

La mundialización del capitalismo improductivo

Fernando Jeannot

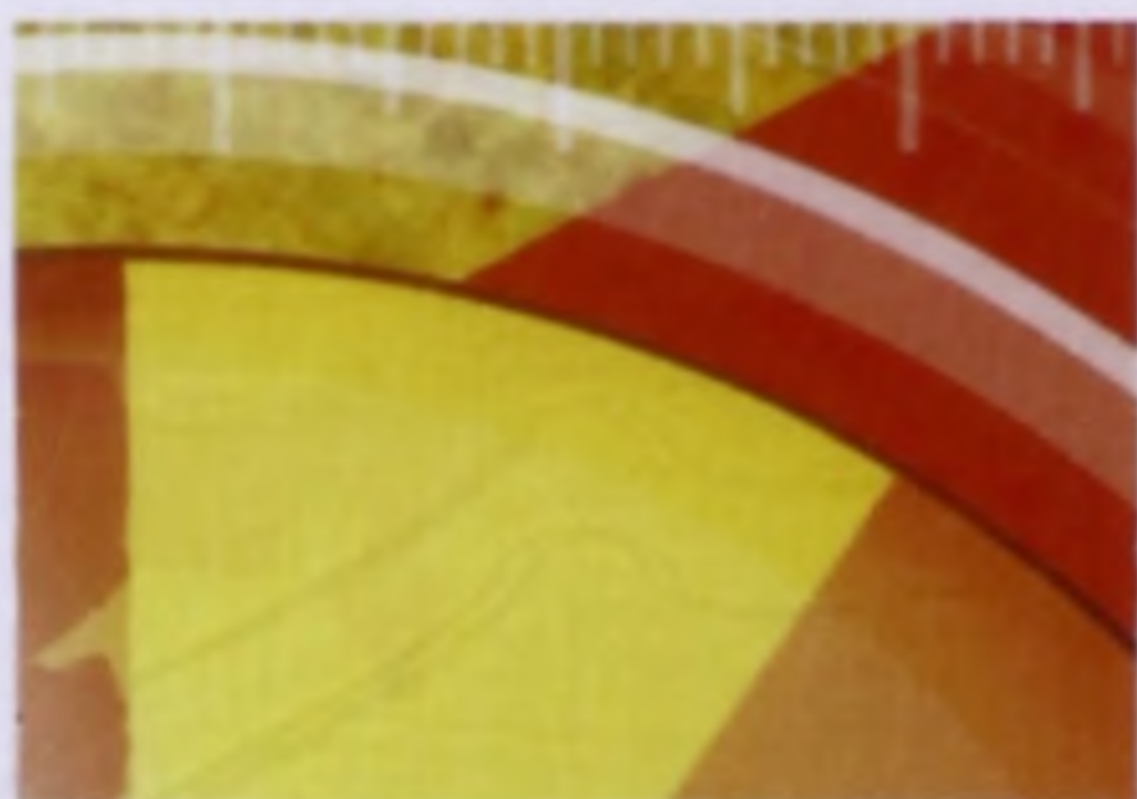


SERIE ESTUDIOS
BIBLIOTECA DE
CIENCIAS SOCIALES
Y HUMANIDADES


Casa abierta al tiempo

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

40



Fernando Jeannot. Profesor de la UAM-A e Investigador Nacional. Ha publicado numerosos artículos en revistas científicas, entre algunas de sus obras, dentro de las cuales ha fungido como coordinador y autor, se encuentran: *Claroscuros de la economía rentista en México; Las instituciones del capitalismo occidental. Eficiencia y propiedad adaptativa; Apropiación y propiedad. Un enfoque institucional de la economía mexicana; La empresa. Teorías económicas y realidades; Las reformas económicas en México. El desafío de la competitividad; Tercera Vía: la nueva economía mixta que impone el pragmatismo; La economía del mercado en el siglo XXI. Fundamentos institucionales; Argentina, economía y política de una transición prolongada. 1976-1990; entre otras.*

La mundialización del capitalismo improductivo

COLECCIÓN ECONOMÍA

SERIE ESTUDIOS

BIBLIOTECA DE CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES

244189
C.B. 2947458

La mundialización del capitalismo improductivo

Fernando Jeannot



Azcapotzalco
COSEI BIBLIOTECA

Universidad
Autónoma
Metropolitana



Casa abierta al tiempo Azcapotzalco

2947458

HB501
J4.34

Universidad Autónoma Metropolitana

Rector General

Dr. Salvador Vega y León

Secretario General

Mtro. Norberto Manjarrez Álvarez

Unidad Azcapotzalco

Rector

Dr. Romualdo López Zárate

Secretario

Mtro. Abelardo González Aragón

División de Ciencias Sociales y Humanidades

Director

Dr. Óscar Lozano Carrillo

Secretario Académico

Lic. Miguel Pérez López

Jefe del Departamento de Economía

Dr. Abelardo Mariña Flores

Coordinador de Difusión y Publicaciones

Dr. Saúl Jerónimo Romero

Primera edición, 2014

**D. R. © Universidad Autónoma Metropolitana
Unidad Azcapotzalco**

División de Ciencias Sociales y Humanidades

Coordinación de Difusión y Publicaciones

Av. San Pablo 180, Edif. E-004,

Col. Reynosa Tamaulipas, Deleg. Azcapotzalco

C.P. 02200, México, D.F. Tel. 5318-9109

www.publicacionesdcsh.uam.mx

ISBN de la Colección Economía: **978-607-477-111-4**

ISBN de la obra: **978-607-228-0285-8**

Se prohíbe la reproducción por cualquier medio sin el consentimiento
del titular de los derechos patrimoniales de la obra

Impreso en México / Printed in Mexico

Introducción	15
Capítulo 1	
Endogénesis del capitalismo improductivo	29
1. Cambios instrumentales durante el siglo xvii	29
2. Políticas de deuda pública en el siglo xviii	37
3. La Depresión Extensa del capitalismo en el siglo xix	45
4. La Gran Crisis del capitalismo en el siglo xx	52
5. El reciclaje del capitalismo improductivo después de 1975	68
Capítulo 2	
Institucionalización de la mundialización improductiva	77
1. El eje normativo	78
2. Mercados toros	99

3. Montajes especulativos	112
4. Florecimiento de la economía informal	124
5. Apuestas sin fondos propios	132
6. El servicio público de la calificación privada	148
Capítulo 3	
Crisis y reciclaje del capitalismo improductivo	163
1. Auge y declive de las naciones	166
2. Derecho y apropiación privados	176
3. La mundialización desencantada	186
Capítulo 4	
El pensamiento económico sobre los capitalismos productivo e improductivo	199
1. Clásicos y neoclásicos	199
2. Keynes, Minsky y Kindleberger	252
3. Institucionalistas	272

Capítulo 5	
Desafíos del siglo XXI	363
1. La dotación institucional	368
2. Imagen objetivo de las reformas	379
3. El gran reto	386
Conclusiones	393
Glosario	417
Bibliografía	453

INTRODUCCIÓN

Los sistemas y regímenes capitalistas, sean ellos de carácter privado o estatal, se caracterizan por: (a) la propiedad de los medios de producción no es de los obreros o empleados; (b) la enorme mayoría de la producción se destina a los mercados, los cuales insumen costos de las transacciones para funcionar; (c) el excedente organizacional de las empresas es el objetivo esencial de la producción; (d) la mayoría de la población es asalariada; (e) por oposición a lo anterior, una parte minoritaria de la población obtiene diversas formas de remuneración distintas del salario: retribuciones a los empresarios, intereses, dividendos, emolumentos y prestaciones de los altos funcionarios, rentas. En general, el capitalismo integra al mercado de bienes y servicios con el de los factores de la producción en una forma de organización macroeconómica que se universaliza claramente desde el siglo XIX. Los capitalismo son productivos cuando intensifican la productividad factorial y por el contrario improductivos, cuando hacen lo propio con la captura de rentas. Con diferencias de lenguaje, metodología y contenido con respecto a nuestro trabajo, este es el tema de Baumol, Litan y Schramm (2007) quienes hablan de buen (*good*) o mal (*bad*) capitalismo refiriéndose respectivamente al productivo o improductivo, tal como veremos más adelante.

Desde el siglo XVII, el nacimiento y desarrollo del capitalismo registró la cohabitación de cazadores de rentas y empre-

sarios innovadores; hasta que en los fines del siglo xx e inicios del xxi esta cohabitación se financiarizó a causa del dominio político del neoliberalismo monetarista, particularmente por tres cambios básicos en la gobernanza pública: en primer lugar, porque los gobiernos clausuraron la posibilidad de financiarse con el Banco Central e institucionalizaron la autonomía de este último para promover el financiamiento de mercado; en segundo lugar, porque contrajeron la recaudación fiscal para empobrecer al Estado gobierno utilizando como coartada teórica a Laffer, Philips y la economía de oferta; y, en tercer lugar, porque desregularon y desreglamentaron el comercio del dinero público y bancario para promover la captura de rentas financieras; por todo lo cual favorecieron la mundialización del capitalismo improductivo en detrimento del productivo. Al mismo tiempo, el dominio mental del monetarismo sesgó la memoria histórica para olvidar las numerosas crisis causadas por los cazadores de rentas como agentes proverbiales del capitalismo improductivo desde, por lo menos, el siglo xvii en adelante. Concordante con este sesgo ideológico de la realidad, nada mejor que explicar la crisis actual como un resultado aberrante, inesperado, excepcional; algo así como el nacimiento de un cisne negro.

Dentro de la tradición neoclásica que antecede a la mentalidad dominante hoy en día, se acostumbra reemplazar a la historia por fabulas como la de las abejas en De Mandeville, Robinson Crusoe en tantísimos autores o Robín Hood en Buchanan. Ante la crisis sistémica de 2008, le tocó el turno a un cisne negro que impactaba a la economía mediante los efectos de lo altamente improbable en la voz de Taleb (2008). Cuando este último autor apeló al nacimiento de un cisne negro para diagnosticar la tremenda situación de miles y miles de desalojados o desempleados en EUA, asumió una tesis totalmente evasiva con respecto a la dependencia de la trayectoria norteamericana y a la estructura artefactual correspondiente,

quienes condujeron al auge en la captura de rentas financieras y el capitalismo improductivo hasta 2008. mediante un comportamiento dominante en los agentes económicos que no personificó ningún cisne negro, sino a una conducta tan racional y efectiva como lo fue la destinada a obtener rentas faraónicas mediante el cabildeo político en los centros más neurálgicos de la economía mundial. Asociar la crisis sistémica del capitalismo improductivo con un cisne negro representa una postura intelectual cómplice de los cazadores de rentas financieras que se embolsaron pingües beneficios, pero también muy acorde con el estado de ánimo propio al estallido de la burbuja especulativa en los EUA durante el año 2008 cuando el sentimiento eufórico se transformó en depresivo, porque esta fabulación remitía la desesperante realidad de la crisis en la captura de rentas financieras al cómodo lecho de las fabulaciones que escamotean a las responsabilidades reales registradas por la historia.

De todas maneras, la crisis puso de relieve que la incertidumbre manufacturada por los cazadores de rentas dispara la creación de riesgo sistémico hasta que su descontrol dibuja un punto de inflexión y se revierte el ciclo de negocios hacia la recesión con efectos nada colaterales como el tremendo costo social que entraña el desempleo masivo de larga duración. Taleb (2008: 174) se permite ironizar con respecto a los economistas gaussianos demasiado afectos a formular curvas donde los sucesos más extremos son los menos probables, ya que, por el contrario, las crisis tienen muchas posibilidades de acaecer y mucho más frecuentemente que los que se piensa habitualmente. Entonces, creemos nosotros, si los cisnes negros nacen más frecuentemente de lo que se cree, se asemejan a los cisnes blancos...en fin, no vamos a profundizar en este tipo de contradicciones lógicas en las que cayó el autor citado porque estamos interesados en la evolución real del capitalismo improductivo que se gesta endógenamente desde el siglo

xvii en adelante para desembocar en la crisis actual, aclarando que no trataremos a la crisis en general, tema sobre el cual ya existe una bibliografía verdaderamente inmensa, sino que la analizaremos en función de las dos alternativas institucionales del capitalismo que acabamos de anotar.

El cisne negro de Taleb sería un evento de tres características que nos permiten derivar desde la fábula desviacionista hacia la realidad del capitalismo improductivo: la primera, que es una aberración solamente en el sentido que no corresponde a las expectativas habituales en la fase ascendente de la burbuja especulativa cuando prevalece un estado de ánimo propio de la euforia triunfalista; la segunda, que las consecuencias de su aparición son muy graves porque el estallido de la burbuja deriva en diversos efectos de gran contundencia sobre la economía real; y la tercera, que el temor de la incertidumbre conduce a racionalizar la ocurrencia de las crisis capitalistas causadas por los cazadores de rentas, y de esta forma se las personifica como cisnes negros (Taleb, 2008) o como el triunfo de la codicia (Stiglitz, 2010) o como locura financiera causada por la suspicacia (Reinhart y Rogoff, 2011), cuando no se llega al extremo más exasperado de interpretarlas como resultado de la estupidez humana (Geithner, 2012).

Recordemos que la ciencia económica, a diferencia de la futurología que utiliza una bola de cristal o que publica un best seller con el apoyo de una editorial muy prestigiada, no es sinónima de conocimiento predictivo y mucho menos calendarizado o localizado, por lo que este conocimiento científico de la producción, la distribución o el consumo de bienes o servicios estudia a la realidad no ergódica cuyas medianas de observación del pasado no convergen hacia el futuro. Contrariamente a la imaginería del futuro, la revisión institucional de los acontecimientos económicos en series de tiempo suficientemente extensas permite bosquejar la dependencia de la trayectoria en la variedad de capitalismos, particularmente con

respecto a la gravitación de la captura de rentas en la economía real que expande al capitalismo improductivo por medio de un juego suma cero que perjudica contundentemente al bienestar social. Resulta muy fácil de entender que fabulaciones como la del cisne negro de Taleb entrañan el peligro de caer en un irrealismo metodológico que niegue cualquier posibilidad de conocimiento real del capitalismo improductivo que Ricardo nos enseñó a analizar desde hace mucho tiempo apelando a la economía política circunstanciada, pero no a ninguna fábula oportunista.

Las crisis del capitalismo improductivo siempre han derivado de la interacción entre instituciones y organizaciones. Después de 1975 y finalizado el ciclo del keynesianismo planetario, la dotación institucional de los centros del mundo occidental estuvo signada por el auge en la captura de rentas que profundizó ese carácter improductivo. A su vez, los organismos empresariales generaron montajes financieros como los derivados o expandieron los cabildeos de las agencias calificadoras, todo esto en un universo económico voluntariamente financiarizado para abrir nuevas y muy promisorias áreas de rentabilidad destinadas a los cazadores de rentas quienes son seres humanos de carne y hueso que, tal vez, asisten a ver el ballet del cisne negro después de haber cenado en costosos restaurantes para exhibir joyas y atuendos propios del consumo ostensible que se financian con la captura de rentas.

Este ensayo asume la metodología institucionalista para contribuir a una teoría realista sobre la mundialización del capitalismo improductivo porque la crisis iniciada en 2008 no implica ningún colapso del capitalismo global que ha probado su resiliencia en el largo plazo, pero sí testimonia la crisis de los ordenamientos institucionales que fueron propuestos e instrumentados por la economía neoclásica en el último tercio del siglo xx. En cualquier ordenamiento institucional del capitalismo, existen dos lógicas de acción colectiva que protagoni-

zan el escenario de la economía: las de los empresarios innovadores y la de los cazadores de rentas. En ambos casos y de acuerdo al abatimiento de las creencias neoclásicas producido por la crisis, debe ser francamente abandonada la hipótesis de una racionalidad independiente del ambiente de negocios. En lugar de postular racionalidad a partir de la sola subjetividad del actor, tal como hace la teoría neoclásica, es necesario partir de la dotación institucional para identificar al comportamiento innovador y al comportamiento rentista como sendas lógicas de acción colectiva que tienden a configurar, respectivamente, una economía de producción competitiva u otra rentista porque el predominio de la primera entraña un desarrollo sustentable, mientras que el dominio de la segunda conduce al crecimiento precario del producto y al estancamiento.

Estamos en la crisis más grave del capitalismo improductivo que ha acaecido después de 1930, la cual se originó en el sector financiero privado controlado por los rentistas del mismo género, quienes la difundieron al planeta en tiempo real gracias a la manipulación de las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones. El poderío rentista en las finanzas privadas no se limita a los negocios nacionales de banqueros y otros intermediarios financieros, sino que su poder de cabildeo tiene acceso preferencial a los más altos círculos del gobierno estadounidense y de los centros occidentales; es decir, a los centros neurálgicos del capitalismo mundial. La connivencia entre los rentistas financieros, las autoridades encargadas de controlarlas y el régimen político es manifiesta y explica por qué las reformas necesarias para que este tipo de actividades produjeran menos efectos desestabilizadores, están empantanadas y nada permite prever que saldrán del pantano mediante una pronta recuperación suficientemente mundializada del capitalismo productivo.

En el capítulo 1 nos referimos a la endogénesis del capitalismo improductivo que se origina en el siglo XVII cuando

los holandeses inventaron papeles financieros que hoy designamos como derivados. Desde esos tiempos, mientras la burbuja especulativa se infla, todo anda de maravillas particularmente para los cazadores de rentas financieras, pero cuando la burbuja estalla, la recesión muestra su feo rostro depresivo con peores efectos colaterales, los cuales difunden la crisis del capitalismo improductivo a toda la economía real. Algo parecido sucedió en Francia un siglo después, cuando un escoses supo ganarse la simpatía de los franceses por enseñarles a hacer montajes financieros con la deuda pública para socorrer a nobles y allegados que inflaron la burbuja antes del punto de no retorno que prologó a la recesión. Dado que el siglo XIX fue el de las revoluciones económicas de Occidente, fácil es admitir que la euforia maníaca suscitada por las mismas se encadenó con la Depresión Extensa de 1873 porque en la economía de las expectativas, como en la psicología, las más de las veces opera un péndulo inapelable entre euforia y depresión. Fiel alumno keynesiano de Veblen, Galbraith (1976) aplicó el concepto de clase ociosa para diagnosticar la crisis de 1929 en EUA como un proceso de *crowding out* por el cual el consumo ostensible de los oligarcas había dilapidado ingentes recursos necesarios para apuntalar el crecimiento estable de la economía norteamericana. Si todo empezó en Holanda, todo terminó en los EUA cuando después de 1975 la regulación financiera llamada candorosamente prudencial, promovió con gran entusiasmo la captura de rentas financieras camuflándose en el mito de la economía post cíclica del capitalismo improductivo hasta que en 2008 un cisne coloreado a voluntad anunció el fin de la fase expansiva.

Las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones hicieron posible que las operaciones financieras del capitalismo improductivo se formularan en tiempo real, con lo que la intensificación de los flujos de comercio, tecnologías y personas se articuló con una verdadera integración planeta-

ria de las economías nacionales necesariamente abiertas (capítulo 2). Aceptando que la mundialización basada en estas tecnologías se inició después de 1975 y que se intensificó con el transcurso de los años, hoy en día podemos aquilatar los componentes mitológicos de la misma como el abatimiento de la pobreza en el mundo, pero también sus realidades como la transnacionalización financiera que, desde EUA, difundió la crisis del capitalismo improductivo más hacia los centros del mundo occidental que hacia las economías emergentes. Difusión mundial que en mucho se debió a la institucionalización de la Regla de las Tres D. Es conocido como estalló la burbuja inmobiliaria en EUA en 2008 cuando se paró el mercado interbancario por el ocultamiento de la cartera mala en distintos Bancos y otros intermediarios financieros formales o informales. También se reconoce habitualmente que la burbuja especulativa se infló porque los cazadores de rentas financieras apelaron enjundiosamente a la titularización para rentabilizar la creación de riesgo sistémico en forma individual. Pero si los aspectos conceptuales están claros y no representan ningún arcano, el sesgo de la información que manipulan sistemáticamente los cazadores de rentas transnacionales impide contar con mediciones precisas de estas rentas financieras que circulan intensamente en la Banca informal y en los paraísos fiscales del capitalismo improductivo donde gravitan con grandes números ciertos papeles financieros como los derivados y ciertos organismos como las agencias calificadoras quienes, ambos, repintaron el paisaje mundial del capitalismo improductivo.

El capítulo 3 se refiere a la crisis y el reciclaje del capitalismo improductivo. Cuando decimos capitalismo *financiarizados* en lugar de *financieros*, no es por practicar un juego de palabras gratuito, sino porque el sesgo artefactual que impusieron e imponen los cazadores de rentas financieras por medio de su muy efectiva actuación como grupos de presión logró mol-

dear los ambientes de negocios nacionales para rentabilizar el apogeo en la captura de rentas dentro del capitalismo improductivo, cronológicamente después de 1975 cuando agentes transnacionales como las agencias calificadoras o los grandes grupos bancarios sesgaron, fabricaron, moldearon a las dotaciones institucionales de las naciones para promover la captura de rentas financieras. En este cometido contaron con el aval intelectual tanto del monetarismo neoclásico como del neoinstitucionalismo coasiano quienes alabaron las virtudes de la propiedad privada en una economía sin rentistas. Por el contrario, estas ideas patrimonialistas fueron rebatidas por voces como la de Olson que adjudicaron a la preeminencia de la captura de rentas el efecto nada colateral de producir el declive de las naciones. Tal declive nunca fue tomado en cuenta por un Mundo Coasiano cuya idea básica es que los desajustes sociales de la economía se deben a que los derechos de propiedad de sus miembros sobre los recursos disponibles no están bien definidos, por lo que una visión procesal del capitalismo de mercado se propone como la resolvente sistémica de todos sus defectos. Un rentista no es otra cosa que un pasajero clandestino en el tren del capitalismo productivo, por lo que la solución política y organizativa del Mundo Coasiano de privatizar al planeta ignora contundentemente al capitalismo improductivo, mientras que el institucionalismo de Olson lo sitúa en el centro del escenario crítico del presente. En 2008, la realidad se encargó de desafinar al Mundo Coasiano de las armonías universales, aunque como toda crisis entraña la conmoción de las pautas culturales establecidas, resurgieron nacionalismos y globalifobias con ideas proteccionistas propias del siglo XIX que, por el momento, en nada cuestionan a la captura transnacional de rentas financieras en el capitalismo improductivo.

En el capítulo 4 sobrevolvamos la historia del pensamiento económico con respecto a las dos clases de capitalismos. Es

un resumen que esperamos sea suficiente, pero no una revisión exhaustiva. Glosamos algunos párrafos de Smith (2000) para realizar una lectura sociológica del mismo. Nos detenemos en Ricardo (2004) para rescatar la toma de partido en los conflictos de intereses, o sea, la economía política del capitalismo improductivo. Seguimos con otros clásicos, esta vez marxistas, para ir desplazándonos desde los terratenientes y la renta de la tierra hacia la captura de rentas financieras en el capitalismo improductivo; propósito en el cual nos resulta de la mayor utilidad recopilar algunas ideas básicas de Hilferding (1971). Después vienen los neoclásicos, quienes en su proverbial actitud de desacreditar al gobierno y alabar a los empresarios privados, desplazan la captura de rentas desde los terratenientes ricardianos hacia los funcionarios venales del sector público, particularmente del Tercer y Cuarto Mundo, pero no dicen ni una palabra sobre los cazadores de rentas financieras transnacionales que han mundializado al capitalismo improductivo.

Gesell (2011) fue un antecedente de Keynes (1993) poco conocido pero que sin embargo hizo aportes muy significativos a la teoría del capitalismo porque distinguió, antes incluso que Schumpeter, al cazador de rentas del empresario innovador. Al mismo tiempo, Gesell comprendió que no todas las estructuras artefactuales dan lugar a capitalismo competitivo, sino que la captura de rentas sesga la gestión artefactual hacia los conjuntos improductivos que realizan un reparto de recursos de suma nula. Desarrollando a Gesell, pero planteando una alternativa cerrada por sus continuadores, Keynes vio al empresario innovador sobre todo como personificación de un espíritu animal de gran carga intuitiva que lo hace especialmente sensible a la evolución del ambiente de negocios donde le toca actuar, por lo que es un producto de la cultura nacional, pero de ninguna manera un autómatas utilitarista. En la medida que la economía productiva se desarrolle tanto por

la innovación como por el financiamiento bancario al capital productivo, dijo Keynes, los cazadores de rentas morirán por eutanasia porque la inversión reproductiva será mucho más rentable que la captura de rentas.

Minsky (1986) sostuvo que los banqueros actuaban un comportamiento oportunista porque apostaban al salvamento gubernamental en el caso de que la rueda de la fortuna se descarrilara, y no solo eso, sino que los mismos banqueros hacían girar esta rueda de la fortuna de manera tal que impregnaba de inestabilidad a todo el sector financiero. Kindleberger (1991) tampoco habló muy bien ni de los banqueros ni de otros intermediarios financieros, porque hizo una crónica de largo plazo de las burbujas especulativas y constató que la estructura artefactual del capitalismo occidental secularizaba al estallido de las burbujas a causa de la actuación de los cazadores de rentas financieras que se apropiaban de enormes beneficios pasándole la factura al bienestar social.

Muy influenciado por la Escuela Histórica Alemana, Veblen (1995) fundó el institucionalismo como alternativa radical a la Escuela Neoclásica y a partir de una economía transdisciplinaria que desfoga en la sociología. La sociedad, dijo Veblen, está compuesta por dos clases, la primera, laboriosa, es naturalmente innovadora y productiva porque tiene aptitud y vocación para el trabajo como manera de obtener beneficios a fin de vivir austeramente; la segunda, ociosa, no otorga valor social al trabajo ni a la innovación, sino a los signos del poder social como el consumo ostensible. El comportamiento distintivo de los empresarios innovadores da vida al capitalismo productivo, mientras que el de los cazadores de rentas hace lo propio con su contrario. Desarrollando la macroeconomía institucionalista, Olson (1982) sostuvo que el cabildeo exitoso de los cazadores de rentas no era solamente una perversión de la democracia, sino que también causaba el declive de las naciones, lo cual no es muy difícil de aceptar si

reflexionamos un instante sobre una economía poblada de pasajeros clandestinos que juegan en contra del equipo nacional que busca desarrollar la riqueza. Si bien teorías como las de Olson referidas al sector público son ciertas, dijo Commons (permítasenos el giro discursivo porque en la realidad las publicaciones de Commons fueron cronológicamente anteriores a las de Olson), necesitamos de una teoría general que explique cómo se gestan las instituciones por el accionar colectivo de los agentes públicos o privados que intercambian bienes o servicios. Si la regulación económica que produce esta acción colectiva público privada propende el desarrollo de la competitividad con política social, arribaremos a un capitalismo de rostro humano donde podremos disfrutar del componente esencial en la riqueza de las naciones, tal cual es la calidad de la vida; en cambio y si otra acción colectiva opta por reglamentar un capitalismo que privilegia la captura de rentas, arribaremos a un capitalismo improductivo que bien puede ser usufructuado por la élite rentista, pero no por los trabajadores cuya fuerza laboral mueva la rueda de la economía aunque no sea remunerada en consecuencia.

Actualmente, todo parece indicar que ni en los centros del Mundo Occidental ni en el resto de las naciones, se registrará el cambio institucional necesario para cuadrricular la captura transnacional de rentas financieras, especialmente para neutralizar a sus focos desestabilizadores que conducen a crisis cada vez más frecuentes del capitalismo improductivo; es decir, que se avecina una mera transición institucional que no inducirá transformaciones artefactuales importantes (capítulo 5). Si nos damos por objetivo del análisis económico diagnosticar la mundialización del capitalismo improductivo en la actualidad, nos resulta de la mayor utilidad detallar a la normatividad financiera óptima que podría producir una verdadera transformación institucional proclive al capitalismo productivo. La viabilidad de estas reformas no depende de

razones técnicas siempre utilizadas de la manera más capciosa por parte de los divulgadores de la teoría neoclásica, sino de la voluntad política como la que tuvo Roosevelt en los 1930 para sustentar cuatro años de contiendas parlamentarias que dieron por resultado cuarenta años de estabilidad financiera y capitalismo productivo. Esta mundialización de otrora tuvo un significado diametralmente opuesto a la del presente porque nos enseña que sí es posible reformar al capitalismo siempre que asumamos nuestra mejor voluntad política para confrontarnos a la siniestra fatalidad del capitalismo improductivo con la que tratan de convencernos tanto los líderes intelectuales como los divulgadores del Pensamiento Único.

Endogénesis del capitalismo improductivo

A lo largo de ocho siglos, los cazadores de rentas financieras apelaron a diversas formas de convencimiento para rentabilizar la euforia en la fase ascendente de la burbuja especulativa. Entre estas maneras de convencer, existió y existe una subrayada por Reinhart y Rogoff (2010: 13) que pretende novedad donde no la hay. *Esta vez es diferente* (Reinhart y Rogoff ibídem) le dicen a la opinión pública los comunicadores de masas, los economistas y otros apoyadores de los cazadores de rentas financieras. Se les facilita la labor de convencimiento porque, como todos sabemos, la opinión pública es tendenciosa, timorata y está mal informada; por lo que personifica una audiencia muy dispuesta a creer que:

las crisis financieras son sucesos que se registran en otros pueblos, en otros países, en otras épocas, pero no a nosotros ahora. Nosotros hacemos mejor las cosas, somos más inteligentes, y aprendimos las lecciones del pasado. Las viejas reglas de valorización no tienen aplicación en el presente (Reinhart y Rogoff, 2010: 20).

1. CAMBIOS INSTRUMENTALES DURANTE EL SIGLO XVII

La captura de rentas financieras fue registrada por historiadores como Braudel (1979) con respecto a Europa Occidental desde el siglo XIV, o por Greif (1989) referido a los comerciantes genoveses como precursores del capitalismo comercial en

la misma economía mediterránea estudiada por Braudel. Los excedentes que generaba el comercio daban lugar a préstamos más o menos usurarios y al usufructo de rentas financieras que eran distintas, aunque contemporáneas, de la compraventa de bienes realizada para comerciar. Junto a todos estos antecedentes de la captura rentista desde hace mucho tiempo atrás y por esto de bases documentales muy limitadas para los historiadores, los economistas destacan el caso del mercado de futuros en Holanda durante el siglo XVII como un ícono en la historia del rentismo financiero.

Aparte de los pasajeros clandestinos que capturan pequeñas rentas por beneficiarse de los servicios públicos sin pagar impuestos, las rentas de grandes dimensiones solamente son accesibles a los perceptores de ingentes ingresos quienes tienen los recursos necesarios para invertirlos en la búsqueda de grandes beneficios improductivos. La Holanda del siglo XVII fue el centro de la economía europea donde sus acaudalados comerciantes sumaron a la compraventa de bienes la captura de rentas financieras configurando así una de las primeras clases rentistas de las que se tiene noticia histórica (Kindleberger, 1991: 291), porque los comerciantes genoveses que dos siglos antes fueron pasando del comercio a la intermediación financiera que permite capturar rentas del mismo género estuvieron situados en un ámbito histórico de menores dimensiones relativas para su época (Greif, 1989). Como sucedería en adelante del escenario holandés del siglo XVII, la regulación liberal de la economía propende la captura de rentas merced a la asociación entre el poder político y el económico que, en este caso, se abstuvo de levantar cualquier barrera regulatoria al comercio y las finanzas de sus connacionales.

De ser un producto cultivado y consumido por determinadas y restringidas élites, los tulipanes pasaron a ser en unos pocos años del siglo XVII un consumo ostensible de la clase ociosa de aquellos tiempos, cuando solamente los estamentos

reales y sus allegados podían ser calificados como tales. Para fortuna de los ricos comerciantes de Ámsterdam, comprar tulipanes devino un consumo suntuario que indicaba la pertenencia a determinado estatus comunitario y representaba, al mismo tiempo, un instrumento de diferenciación social indispensable para consagrar a las jerarquías tanto de la convivencia como de la producción, distribución y consumo de bienes o servicios. La vinculación de la economía con la política fue manifiesta, por ejemplo, porque los impuestos indirectos fueron notoriamente predominantes con respecto a los directos prácticamente nulos, en un antecedente de la economía de oferta actual del cual hoy en día se tiene muy poca memoria porque los historiadores neoclásicos han inculcado la idea determinista de que existió una secuencia histórica en Europa Occidental donde el mercantilismo precedió al liberalismo.

La predominancia de los impuestos indirectos limitaba la capacidad de gasto en los tramos de ingresos medios, por lo que la manía por los tulipanes (Kindleberger, 1991: 41) fue el caldo de cultivo de una floreciente captura de rentas por parte de agentes económicos ya muy poco preocupados por la estética, pero muy entusiasmados por el usufructo de los recursos dedicados a invertir en el mercado a plazos de los bulbos de tulipanes; excedentes de recursos de los que solamente pudieron disfrutar los perceptores de altos ingresos. Si por el lado del consumo solamente los miembros de la clase ociosa podían darse el lujo de comprar tulipanes cada vez más caros, por el lado de la política monetaria la abundancia de liquidez no pudo menos que contribuir instrumental pero decididamente a inflar la burbuja del mercado a plazos de los tulipanes. Se reunieron entonces, todos los componentes necesarios para que crezca la burbuja especulativa que enriquece a los cazadores de rentas financieras (Chavagneux, 2011: 21):

1. una clase ociosa que practicaba la diferenciación social para reproducir un determinado régimen de jerarquías sociales y por ello no titubeaba en sufragar los costosos símbolos de tal discriminación como el consumo ostensible de tulipanes,
2. el efecto demostración que invalida a la ley de la oferta y la demanda pero que no hace lo propio con el aumento de la demanda que infla la burbuja especulativa,
3. el poder político liberal que se auto limita a no reglamentar los mercados financieros,
4. y el dinero barato que permitía disponer de un crédito de la misma característica.

En cualquier momento histórico, el cambio institucional se resume en la interacción de las instituciones como reglas del juego económico, y las empresas como organizaciones de equipos. En el primer sentido y en párrafos anteriores, aludimos a un ambiente de negocios liberalizado, donde la clase ociosa gravitaba mucho en la demanda solvente de tulipanes porque imponía reglas del juego destinadas a reproducir la diferenciación social para apuntalar las jerarquías correspondientes, y donde la política monetaria fomentaba el crédito barato al aumentar la cantidad de moneda en circulación. En el segundo sentido, ahora corresponde recapitular que alrededor de los años 1630 (Chavagneux, 2011: 22), ingresaron al mercado de los tulipanes no pocos intermediarios que fueron llamados *floristas* y quienes desarrollaron la captura de rentas a través de la especulación con los precios, por lo que desvincularon las cadenas de valor tanto con respecto a los horticultores de tulipanes como con respecto a la demanda solvente de los mismos ahora ampliada desde la clase ociosa hacia los sectores de ingresos medios y /altos influenciados por las pautas de consumo de los poderosos.

Como el valor de cualquier bien económico lo define la psicología del consumidor, pero no las cualidades intrínsecas al objeto intercambiado, la venta a plazos de los bulbos cultivados en tal época del año, hacía que su precio subiera tanto como la demanda esperada para la tal otra época del florecimiento de los bulbos. La burbuja se inflaba porque las expectativas que tenían los grupos sociales cada vez más numerosos que demandaban tulipanes, actuaban un compartimiento imitativo de los hábitos de consumo que daban relumbrón a los ricos, pero no por cualquier cálculo utilitario que pudiera hacer cada individuo como si fuera un neutrón libre de cualquier influencia social como imitar los signos de estatus. Se estableció una nueva forma de contratos a plazos que hoy en día llamamos *opciones* (vg) por medio de los cuales una de las partes concedía a la otra el derecho, pero no la obligación, de comprar (opción de compra) o de vender (opción de venta), tulipanes mediante el pago de una prima; siendo que la compra, o la venta, se concretizaban en una fecha o período contratado ex ante, de la misma forma que el precio correspondiente. Este mercado a plazo de los tulipanes hizo que las transacciones respectivas anteriormente celebradas durante determinada época del año, devinieran permanentes en un mercado financiero que ampliaba en forma virtual al antiguo mercado de tulipanes ya florecidos anclado en las condiciones físicas. Esta ampliación lo era también con respecto al riesgo sistémico que se creaba porque los compradores o vendedores de opciones para los tulipanes no descontaban el riesgo real de que los bulbos pudieran ser afectados por una sequía o por una insecto cualquiera, sino que la prima que se pagaba estaba determinada por la especulación rentista inflada por las expectativas de los consumidores en un mercado sobre calentado (mercado *bull* dicen los anglosajones). Claro está que esta creación de riesgo sistémico enriquecía a los rentistas que especulaban con las opciones de tulipanes, más al rentista Juan

que siguiendo su instinto para los negocios se retiró del mercado de opciones antes de estallara la burbuja, pero muchos menos al rentista Pedro, quien se dejó llevar por la euforia maníaca que lo cegó con respecto a la volatilidad del mercado de opciones de tulipanes y el estallido de la burbuja le prensó los dedos en la puerta. Pedro fue incapaz de ver la realidad del carácter explosivo de la creación de riesgo sistémico porque se creyó la fábula *esta vez es diferente*. Sin ser especialmente crédulo, Pedro fue receptor de la racionalidad prevaleciente en el ambiente holandés del siglo xvii, la cual produjo el comportamiento colectivo maníaco y eufórico propio de la fase ascendente de la burbuja especulativa, pero no porque existiera ninguna *locura financiera*, tal como pretenden Reinhart y Rogoff (2010); o, lo que es lo mismo, porque Pedro estaba tan loco como todas las personas que propalaban la opinión pública del momento.

Sin ser víctimas de ninguna locura financiera, el comportamiento de Juan fue tan racional como el de Pedro porque siendo actores de un escenario determinado como Holanda en los 1630 con su estructura de mercado configurada tanto por los distintos tipos de empresas, como por la constelación de grupos y clases sociales, sus hábitos y costumbres les llevaron a sobre valorar los tulipanes como un símbolo de status social pero no por sus cualidades estéticas, e igualmente a actuar la manía especulativa propia de la captura de rentas alentada por las expectativas de abultados beneficios. Resulta claro que el mercado de futuros tulipanes era el escenario de la *acción colectiva* (vg) circunstanciada en Holanda 1630, pero no la consecuencia de los actos de un sosías perdido en una muchedumbre de sosías, tal como pretende la metodología neoclásica. Como las políticas públicas amistosas con el mercado, también subieron al escenario del mercado de futuros tulipanes, los floristas de tulipanes inflaron la burbuja correspondiente al capturar cuantiosas rentas invirtiendo poco y ga-

nando mucho por medio del aumento de precios que pasó de 5,200 florines en 1636 para el bulbo de tulipán *Semper Augustus*, a 10,000 florines en enero de 1637 (Chavagneux, 2011: 25) o sea un aumento del 100% en pocos meses. Más en el mismo sentido: Galbraith (1999: 43) sostiene que los bulbos de tulipanes holandeses llegaron a costar entre 25,000 y 50,000 dólares actuales. Y esto de invertir poco y ganar mucho fue totalmente real en Holanda alrededor de los 1630 porque lo que hoy llamamos *ventas al descubierto* (*vg*) existían desde tiempo antes en el mercado del trigo, el arenque o las especias (Chavagneux, 2011: 23); es decir, realizar operaciones a plazo sin contar con recursos propios. Todo esto no es producto de ninguna locura financiera ni de ninguna creencia estúpida en el *esta vez es diferente*, sino del cambio institucional cabildeado por los cazadores de rentas financieras que consiguió sesgar la *dotación institucional* (*vg*) de Holanda siglo XVII tanto en términos de reglas del juego económico como de las organizaciones correspondientes, a fin de promover la captura de rentas financieras a partir del dominio de la clase ociosa, pero no de la laboriosa.

Juan fue tan racional como Pedro porque actuó un comportamiento adecuado al incentivo de capturar una renta de 100% con respecto su inversión en el mercado a plazo de los tulipanes. Su comportamiento fue racional porque creyó alcanzar sus objetivos dadas las características del ambiente económico donde este sujeto actuó de acuerdo al modo de vida y las costumbres de los floristas, entre las cuales eran decisivas las expectativas con respecto al mercado de futuros de los tulipanes fueran ellas todo lo maníaca que se quisieran. ¿Por qué estalló la burbuja? Porque hubo un *desplazamiento* (Kindleberger, 1991: 39) al producirse un shock que abre ciertas áreas de rentabilidad en detrimento de otras. Este desplazamiento se produjo el 3 de febrero de 1637 cuando ante la atonía de la demanda de bulbos de tulipanes los vendedores

concedieran un descuento de 20% sin ningún resultado por lo que los precios continuaron bajando y en pocos días el descuento llegó a 99% (Chavagneux, 2011: 26). Como no existe un registro histórico fiable de cuál fue la causa concreta de que la euforia obsesiva que prevalecía en el mercado de futuros de los tulipanes hasta el 2 de febrero de 1937 se transformara en desconfianza depresiva a partir del día siguiente, nos permitimos imaginar que antes del 3 de febrero corrió el rumor de que Juan estaba liquidando su papeles financieros de tulipanes y que ello tuvo un efecto demostración rápidamente difundido en el mercado porque Juan era reconocido como un líder en los negocios aludidos. Si nos limitáramos a proponer a la confianza-desconfianza como los resolventes de la situación, tal como hacen Reinhart y Rogoff (2010), permitiríamos que el árbol nos impida ver al bosque, porque:

la causa remota de la crisis es la especulación rentista y la expansión del crédito; la causa próxima es algún incidente que sesga la confianza del sistema (Kindleberger 1991: 144).

Aun después de estallada la burbuja de los tulipanes, el gobierno se abstuvo de intervenir confiando en la auto regulación del mercado porque evidentemente el de los tulipanes ya no pesaba tanto en la economía holandesa de los 1630 como cuando su actividad económica nacional superaba en mucho a la producción y venta de otra especie de flor determinada. El achicamiento relativo, pero radical, del mercado de los tulipanes, condujo a que no operara ningún efecto dominó como sucedía anteriormente. La opción gubernamental por la auto regulación del mercado no fue el producto de ninguna profesión de fe fundamentalista en el sector privado, sino de una evaluación realista de los efectos colaterales que produjo el hundimiento del mercado de futuros tulipanes. El estallido de la burbuja de los tulipanes tampoco repercutió en la eco-

nomía externa de Holanda donde su poderosa flota mercante y sus empresas transnacionales como la famosa Compañía de las Indias Orientales prácticamente dominaba un mercado mundial donde las clases ociosas de los distintos países no actuaban su consumo ostensible exhibiendo tulipanes. Los cazadores de rentas transnacionales se dirigieron entonces a otros mercados a plazo donde los subyacentes eran menos ornamentales que esta hermosa flor, pero, de manera semejante a lo sucedido en Holanda, concitaron el apoyo de comunicadores y economistas que difundieran la fábula *esta vez es diferente* en los oídos de opiniones públicas tan egocéntricas como la holandesa.

2. POLÍTICAS DE DEUDA PÚBLICA EN EL SIGLO XVIII

De acuerdo a la tradición schumpeteriana, en este ensayo nunca se utiliza el término *innovación* (vg) para hacer referencia a los montajes financieros, porque la innovación se refiere a aspectos de la economía no financiera que realiza cambios competitivos del producto o del proceso en las empresas. Las formas habituales de la innovación son la reorganización del proceso productivo, el cambio de funciones hacia las que requieren mayores capacidades tecnológicas u organizativas, el aprovechamiento de los activos específicos a una cadena de valor para aplicarlas en otras y, finalmente, el desarrollo de productos de mayor valor unitario. En todo caso, la innovación desarrolla la productividad de los factores, cosa que no sucede con los montajes financieros destinados a capturar rentas del mismo género.

En los inicios del siglo XVIII, la economía francesa padecía los efectos del sobre endeudamiento causado por una monarquía dispendiosa que pretendía seguir viviendo eternamente en un modelo económico muy poco dinámico. Los ingresos fiscales se apoyaban en impuestos directos como los de ca-

pitación, y otros indirectos como los derechos de aduana y el impuesto a la sal, ambos tipos de impuestos sumados en una base fiscal encogida por las exenciones de la nobleza y de la iglesia. Como estos gobiernos monárquicos tenían una capacidad recaudatoria muy precaria, la recaudación fiscal fue delegada en agentes privados quienes pagaban un alquiler al gobierno por realizar la recaudación indicada. En el caso de que cobraran más impuestos que el alquiler, el excedente era para los recaudadores privados quien así estaban incitados a maximizar la recaudación impositiva, muchas veces apelando a la violencia en contra de los contribuyentes. Esta exacción fiscal privatizada fue muy lucrativa y permitió que los recaudadores prestaran a la Corona mediante una tasa de interés aproximada del 5% en un proceso acumulativo donde a medida que la realeza aumentaba el gasto público, los recaudadores aumentaban la recaudación fiscal y, sobre todo, incrementaban los préstamos a la monarquía, de manera tal que los recaudadores se transformaron en verdaderos cazadores de rentas financieras especializados en vender créditos a la realeza usufructuando lo que hoy llamaríamos *financiamiento de mercado* al sector público.

Se fue construyendo un escenario de sobre endeudamiento público donde los roles protagónicos correspondieron a la clase ociosa personificada en la nobleza, y a los cazadores de rentas financieras representados por los recaudadores devenidos prestamistas. En 1715, cuando murió Luis XIV, las arcas reales estaban vacías, la recaudación fiscal hipotecada por tres años a favor de los recaudadores/prestamistas, y la deuda pública alcanzaba 167% de la riqueza nacional (Chavagneux, 2011: 36). Escenario crítico que no fue alterado más que en su periferia por el oportunismo de la clase ociosa que apeló a reducir autoritariamente la tasa de interés, aplicar parcialmente la *estrategia del no pago*, denunciar unilateralmente a supuestos acreedores deshonestos, y otras astucias propias de quienes

tergiversan los contratos para sacar partido de las circunstancias dominadas por el poderío de la oligarquía.

En este escenario de economía *financiarizada* (vg), apareció John Law como proponente de una estrategia que *des financiarizara* a la economía. En efecto, la solución de Law pasaba por dinamizar la economía real cambiando instituciones y organizaciones a fin de ampliar la generación de producto mediante una política monetaria pro activa que corrigiera la sub utilización del capital para dar paso a una mayor y mejor utilización de los factores productivos. El primer cambio de instituciones se refería al concepto mismo del dinero que Law no consideraba neutro, sino muy por el contrario, un bien público susceptible de contribuir básicamente a corregir la subutilización de los factores y a dinamizar la acumulación de capital. Y el segundo cambio de organizaciones se refirió al establecimiento de un Banco Central que Law propuso sin éxito al Reino Unido en 1704, e igualmente a Francia antes de 1716. Verdadero consejero del príncipe, John Law fue el promotor de un cambio institucional cuya iniciativa fue asumida por el sector público, pero no por el privado, en toda la emergencia del Mundo Occidental (North y Thomas, 1973).

Dinamizar la economía mediante el crecimiento del producto no depende de privatizar los recursos, sino de gestionarlos eficientemente con las formas de propiedad que estableció la dependencia de la trayectoria, más o menos privadas, o más o menos públicas, según que hayan sido las preferencias colectivas de la nación del caso. Para Francia en los albores del siglo XVIII, la principal causa de ineficiencia en la gestión de los recursos fue que la moneda metálica era intrínsecamente recessionista porque el volumen de los metales preciosos producidos era escaso con respecto a la actividad potencial. En pos de la eficiencia productiva, era necesario incrementar la cantidad de dinero en circulación para promover la ocupación y con ello la demanda que interactúa con la producción en forma

sucesiva como nos enseñó Sismondi apelando a la configuración de una telaraña, pero no de manera simultánea como pretenden los neoclásicos. En forma dinámica entonces, las sinergias entre oferta y demanda en la Francia de John Law recuperaron al crecimiento del producto sin inflación porque tanto el trabajo como el capital estaban subutilizados. En lugar de ser una mera reforma burocrática, el cambio organizacional propuesto por John Law de establecer un Banco Central facultado a emitir billetes de dinero, representó una reforma progresiva que mostró su eficiencia real poco tiempo después.

En mayo de 1716, John Law obtuvo la autorización de crear *una especie de Banco Central* muy diferente de los que existen actualmente. Con la denominación Banco General, Law abrió un Banco privado sin garantía estatal, pero facultado para emitir billetes bancarios como una forma inicial y limitada de moneda nacional. Cada suscriptor de las acciones del Banco General se hacía dueño de 100% de la misma al pagar el 25% o, en otra forma de compra, podía pagar un cuarto en especies y tres cuartos endosando papeles de deuda gubernamental. La autorización cuadriculó nítidamente las actividades del Banco General, porque solamente podía recibir depósitos y descontar letras de cambio, pero no podía prestar directamente al público ni otorgar seguros a los comerciantes marítimos. Todo lo cual no le otorgaba a John Law una base de operaciones financieras formales suficientemente rentable, pero sí una plataforma de gestión financiera que podía extenderse hacia negocios informales. Esto es lo que hizo Law para capturar cuantiosas rentas financieras por medio de préstamos ocultos al gobierno y especulando con los tipos de cambio (Chavagneux, 2011: 42).

La realidad registró el cumplimiento de la previsión de Law que una mayor cantidad de moneda en circulación movilizaría los recursos subutilizados o potenciales; al mismo tiempo que cambiaban las reglas del juego y las organizaciones

de las finanzas. Hacia 1715 el dinero como billete bancario representaba 27% de la masa monetaria metálica en circulación, subiendo esta proporción en los años siguientes porque el gobierno autorizó a que los billetes bancarios se utilizaran para pagar impuestos, lo cual representó un cambio más en las reglas del juego que iba haciendo del billete bancario un instrumento que evolucionaba hacia una moneda nacional. Con una óptica más mercantilista que liberal, Law obtuvo en 1718 que el Banco General se estatizara como Banco Real y se portara garante de los billetes emitidos por esta organización bancaria. Con anterioridad a esta fecha, Law había iniciado una estatización de hecho del Banco General intercambiando acciones de este por títulos de la deuda pública, y por esto cumpliendo con el adagio de que si alguien nos debe diez pesos, tenemos un deudor, pero si, diferentemente, alguien nos debe cien mil pesos, tenemos un socio.

Bien sea en términos de instituciones o de organizaciones, los montajes financieros de John Law habían logrado dinamizar la economía en paralelo a la captura de rentas financieras en lo que hoy llamaríamos *rentismo progresivo* (vg), poniendo a funcionar un régimen económico novedoso con respecto al anquilosado de épocas anteriores. Como convergencia de ambos procesos, Law, el Regente y sus allegados se habían enriquecido superlativamente porque, por ejemplo, sus inversiones en el Banco General les habían producido rentas financieras equivalentes a 535% de las inversiones respectivas (Chavagneux, 2011: 43). Cuando Francia le declaró la guerra a España en 1719, las nuevas necesidades de financiamiento hicieron que avanzara el *reemplazo del dinero metálico por dinero papel*. Los inversionistas que habían comprado acciones del Banco General fueron reembolsados a 100%; aquellos que habían aportado en especies, en especies, y los que habían pagado con billetes de Banco, con acciones de una nueva empresa creada por Law llamada Compañía de Mississippi quien

fue autorizada por la Corona a comerciar como monopolista entre Francia y una decena de regiones convergentes en el delta del río Mississippi de América del Norte. De ser un rentista jugador en el mercado interno de Francia, Law devenía rentista transnacional a través del monopolio en el comercio internacional. En 1719, Law adquirió prácticamente la totalidad de la deuda pública francesa mediante un macro préstamo que la Compañía del Mississippi le otorgó al gobierno. Para poder prestarle al gobierno, Law emitió nuevas series de acciones, las cuales podían ser adquiridas a plazos y también en forma anónima. Al mismo tiempo, el gran poder de cabildeo de Law hizo que se le otorgara la totalidad del derecho de recaudar impuestos eliminando de esta actividad a los antiguos recaudadores al monopolizar la concesión respectiva. Combinando actividades productivas con captura de rentas, el poderío económico de Law llegó a la cúspide de una montaña organizacional con sucesivos tramos:

1. un Banco promotor del crecimiento económico por medio del dinero papel,
2. un monopolio de comercio exterior,
3. otro monopolio interior dedicado a recaudar impuestos,
4. un prestigio de marca muy confiable que hacía subir constantemente el valor de las acciones del complejo empresarial presidido por Law,
5. acciones que reemplazaban a la deuda pública de Francia a la vez que garantizaban el capital de las empresas de Law.

Los montajes financieros de este escoses desembarcado en Francia lo hicieron un verdadero ícono de la élite rentista por haber sido un gran operador del mercado económico, pero igualmente o más del mercado político. Cuando cualquier

ser humano llega a situarse en la cúspide del poder económico y político, es muy fácil que se deje llevar por el delirio de omnipotencia. Tal vez por ello, o tal vez por creer de manera igualmente fantasiosa que todo régimen económico impulsado por las inercias puede funcionar armónica e infinitamente, Law incentivó en mucho la creación de riesgo sistémico al instaurar el siguiente mecanismo especulativo que disparó al rentismo financiero.

Con una acción de la Compañía del Mississippi depositada en prenda, se podía obtener un préstamo del Banco Real por 2,500 libras con lo cual se fomentaba la euforia maníaca de los cazadores de rentas que utilizaban estas libras para depositar nuevas prendas, pedir préstamos al Banco Real, y así sucesivamente. Creación de riesgo sistémico porque la euforia se nutre de la expansión del crédito bancario que amplía la oferta monetaria de toda la economía nacional. El crédito fácil exacerbó los incentivos para capturar rentas financieras aunque se expandió la demanda efectiva de bienes no financieros, a la vez que esta demanda incrementada presionó al alza los precios tanto de bienes como de papeles financieros. Al desatar la especulación, Law olvidó lo que el mismo había escrito sobre la utilización prudente y productiva del crédito bancario, por no decir que también dejó de tener presente lo que escribió otro escocés, Adam Smith, quien no por casualidad llamó a la euforia especulativa *sobre negociación*. Sobre negociación que se registró en las últimas etapas anteriores a la cúspide de la burbuja (punto de no retorno), donde la especulación se hace cada vez más rentista porque se aleja de los objetos realmente valiosos y se acerca a los ilusorios como la sobrevaluación de acciones o los créditos insolventes o cualquier otra forma de sobregiro (Kindleberger, 1991: 34).

En toda crisis financiera y a medida que la euforia deviene cada vez más obsesiva al punto de impedir ver la realidad de los sucesos y conducir a una fuga hacia adelante, aumentan la

velocidad de circulación del dinero, las tasas de interés y los precios. En el punto de no retorno, la élite rentista percibe que el mercado financiero no puede subir más y que ha llegado el momento de retirarse: la carrera por deshacerse de activos del mismo género puede devenir una estampida ante cualquier hecho fortuito que representa al desencadenante. Como nos enseñó Olson (1982), recrudece el comportamiento de la elite rentista que excluye a sus propios miembros. Este patrón básico de euforia, desencadenante, revulsión y descrédito,

describe correctamente la naturaleza de la economía capitalista (Kindleberger, 1991: 40)

la cual siempre fue real y financiera al mismo tiempo, productiva e improductiva, innovadora y rentista. En febrero de 1720, el Regente francés creyó que era tiempo de retirarse y vendió sus 100,000 acciones de la Compañía del Mississippi obteniendo un beneficio de 85% con respecto al valor de compra, hecho que debió influir decisivamente sobre las expectativas de todos los cazadores de rentas hasta ese momento muy entretenidos en los jolgorios de la clase ociosa.

Despertando de sus delirios de omnipotencia, Law registró el estallido de la burbuja cuando en mayo de 1720 declaró unilateralmente que el valor de las acciones de la Compañía del Mississippi bajaban de 9,000 a 5,000 libras y que los billetes del Banco Real en circulación valían la mitad de lo nominal; es decir que se devaluaban en 50%. Tales fueron las protestas del público que el regente debió anular antes que terminara el mismo mayo de 1720 a las dos medidas tomadas por Law y confinarlo a él mismo en arresto domiciliario. Tanto Law como el Regente pensaban, ilusoriamente, que se puede reemplazar por decreto a las causalidades acumulativas del mercado, y como la madeja de los montajes financieros de Law era de tal complejidad, nadie comprendía nada, ni los rentistas enriquecidos que se habían retirado a tiempo, ni

los damnificados por el estallido de la burbuja (Chavagneux, 2011: 52).

Mme. Bovary habría terminado su vida felizmente si no se hubiera sobregirado; no fue el adulterio lo que la llevó a una muerte prematura, sino las deudas (Atwood, 2007).

Los montajes financieros de John Law dispararon la creación de riesgo sistémico haciendo incontrollable a todas las finanzas por parte de los rentistas fueran todo lo poderoso que fueran, o por parte de los que con menos poder político o económico criticaban las astucias de Law. Si los intereses excluyentes del bienestar social sirvieron de incentivo maestro para que Law, el Regente y sus allegados desarrollaran la captura de rentas cambiando instituciones y organizaciones para enriquecerse faraónicamente, también este cambio institucional entrañaba la inestabilidad conducente a la crisis estructural que evidencia el juego de suma cero de toda EDR.

Especialmente significativo por provenir de un promotor de la economía productiva y los intereses incluyentes, fue el decir de Saint-Simon (citado por Galbraith, 1999: 53) quien concluyó que el enriquecimiento de la élite rentista usufructuaria de los montajes financieros de John Law pasó su factura a un solo destinatario: el bienestar social.

3. LA DEPRESIÓN EXTENSA DEL CAPITALISMO EN EL SIGLO XIX

A principios del siglo XVIII, Bernard de Mandeville utilizó la fábula de las abejas para enfatizar las virtudes del intercambio y los mercados en contra del ascetismo religioso propio del feudalismo y de esta forma fabuló un colmenar donde los vicios privados entrañan el bien público, particularmente la envidia, el orgullo o la vanidad como motivadores de la emulación social que difunden las relaciones de mercado a cual-

quier actividad humana; por lo que si consideró al ascetismo religioso como negativo para el desarrollo de los mercados, vio al consumo ostensible como virtuoso porque:

satisfacer la extravagancia de los ricos, da trabajo a los pobres (De Mandeville, 1951: 11)

sin tomar en cuenta cuánto más y mejor trabajo podría haber dado financiar la innovación productiva con los mismos recursos gastados en relumbrones de los ricos. De Mandeville tampoco consideró cuántas y cuáles de estas extravagancias de los ricos se podían llevar a cabo gracias a la captura de rentas especulativas que no aportaban nada a la productividad de los factores, probablemente porque la fábula de las abejas alegoriza, con cierto cinismo, a la prosperidad inglesa de siglo XVIII causada por la acumulación primitiva rentabilizada por los cazadores de rentas.

En la realidad del colmenar, las abejas trabajan y producen miel, mientras que los zánganos ingieren dulce sin trabajar. En la economía, desde siempre, los agentes del mismo género actuaron de dos maneras para obtener recursos: 1) creando recursos por medio del trabajo que moviliza a los intereses incluyentes, tal como las abejas; o 2) capturando recursos mediante el no trabajo y la movilización de los intereses excluyentes, tal como lo hacen los zánganos. Actuar motivados por intereses incluyentes da lugar a un juego tomo el mundo gana (*to win to win*) porque produce valor agregado; en cambio, poner en acto a los intereses excluyentes da por resultado un juego suma cero donde la miel consumida por un zángano ya no puede ser ingerida por otro (Guigou, 2011). Todo lo cual se transcribió realmente en la Depresión Extensa iniciada en 1873.

La Depresión Extensa de 1873 a 1996 estuvo caracterizada por la consolidación de grandes trusts y carteles tanto en los EUA como en Europa Occidental quienes se asocia-

ron a diversas actividades especulativas comenzando por la formación de precios de monopolios y continuando por el montaje de burbujas especulativas. Si bien, como es conocido, todo el siglo XIX fue el de las revoluciones industriales que universalizaron al capitalismo productivo, al llegar a los 1870 se hizo evidente la consolidación del poder de los cazadores de rentas. Estos últimos usufructuaron la formación de precios monopólicos o hicieron lo propio con diversos papeles financieros que sesgaron al capitalismo anteriormente nombrado hacia su faceta improductiva ya que, habitualmente, las rentas de monopolio perjudican al bienestar social mientras que las financieras montan un juego suma cero sin repercusiones en el crecimiento del producto.

Los cazadores de rentas monopólicas como los carteles y *trusts* alemanes Krupp o Thyssen y los norteamericanos Morgan, Carnegie y Moore más tarde fusionados en la U.S. Steel Corporation, dieron vida a un rápido proceso de concentración y centralización del capital con efectos nocivos sobre las ganancias de productividad tal como lo evidenció la desaceleración en el crecimiento del producto que tuvo lugar en el último tercio del siglo XIX con repercusiones inmediatas en los ambientes de negocios hasta entonces eufóricos a causa de las revoluciones económicas. Cabe subrayar que no se trató de una recesión porque el PNB creció lentamente entre 1890 y 1896. Con el freno en el crecimiento, la euforia cedió el paso a la depresión hasta que un nuevo ciclo de innovación configuró la recuperación previa a la conflagración de 1914. Recordamos que carteles y *trusts* pueden ser productivos o improductivos en distintas proporciones: son productivos cuando la innovación prevalece sobre la captura de rentas y, al contrario, son vegetativos cuando la apropiación rentista prevalece sobre la productividad factorial. En general y con respecto al primer caso, esto se verificó antes de 1873 y después de 1896; mientras que la Depresión Extensa de 1873 puso de relieve

el segundo escenario. Al mismo tiempo y el 12 de febrero de 1873 los EUA institucionalizaron un cambio radical en su régimen monetario con grandes repercusiones en los precios internacionales y en las oportunidades especulativas para los cazadores de rentas por medio de las operaciones cambiarias. En efecto, la Coinage Act de la fecha indicada desmonetizó el dinero metálico en plata para pasar al régimen de Patrón Oro entonces considerado como más estable. Los precios del dinero plata cayeron afectando los mercados monetarios de varios países europeos que lo utilizaban como base monetaria y para perjuicio de los cazadores de rentas que no supieron retirarse a tiempo del mercado de divisas con base plata.

Vale la pena traer a colación que se denomina cartel a un acuerdo formal entre un grupo de empresas del mismo sector, cuyo fin es reducir o eliminar la concurrencia competitiva que lo rodea. Los cárteles ponen en práctica el control de la producción y/o la distribución mediante la colusión especulativa de las empresas que lo forman a fin de configurar un dominio del mercado no competitivo, sino rentista en tanto que capturan beneficios del mismo género en perjuicio de los consumidores y el bienestar social. De hecho, se trata de un monopolista colectivo que detenta propiedades privadas como vía de reparto de la renta capturada entre los productores. Operativamente, sus principales actividades se centran en formar sobre precios, limitar la oferta en vez de dinamizarla, y cuadricular al mercado en vez de difundirlo y profundizarlo. Cuando la innovación en el cartel prevalece sobre la captura de rentas, tal como fue el caso antes o después de la Depresión Extensa de 1873, el desarrollo de las ganancias de productividad se corresponde relativamente con la reducción de los costes de la producción, al mismo tiempo que el aumento en los costes de las transacciones hace lo propio con el crecimiento del producto, todo lo cual beneficia a los consumidores solamente en el caso de que la política social determine una nítida mejoría

en los salarios reales. Dado que los rentistas son excluyentes aun con respecto a sus propios miembros, se acentúa el proceso de concentración y centralización en perjuicio de los rentistas de menor poder político o de menor capacidad para capturar rentas.

De manera similar a lo hecho anteriormente, recuperemos que los trusts causantes de la Depresión Extensa de 1873 estaban conformados por varias empresas que producían los mismos productos en forma antecedente, aunque algo distinta, a lo que hoy conocemos como fusiones de empresas o empresa en redes todas ellas basadas en la producción flexible. En concordancia con las formas de producción rígida de fines del siglo XIX, los *trusts* ejercitaban su poder de monopolio para capturar rentas en forma horizontal cuando las empresas producían los mismos bienes o servicios, o alternatively en forma vertical, cuando llevaban a cabo actividades complementarias. En todo caso, la rigidez en las cadenas de producción los condicionaba a institucionalizar mediante el trust a los acuerdos precarios que lo habían precedido quienes precisamente con la organización en trust adquirirían firmeza y durabilidad en convenciones ahora vinculantes pero no precarias. En EUA, tuvo repercusión no menor en la Depresión Extensa de 1873 el Standard Oil Trust fundado en 1882 quien, por lo mismo, fue alcanzado por la Ley Sherman de 1890 que declaró ilegales a estas coaliciones distributivas.

Como siempre sucede, la euforia de las revoluciones industriales se transformó en depresión a causa de la quiebra de una gran empresa, tal como fue el caso reciente de Lehman Brothers (Greenspan, 2010: 231). Hace tiempo, la Depresión Extensa de 1873 se originó en la quiebra de Jay Cooke and Company el 18 de septiembre de 1873, y se articuló con una crisis internacional verdaderamente sistémica del capitalismo improductivo. Desde 1870, el Northern Pacific Railway encargado de la construcción del segundo ferrocarril transconti-



mental de EUA, tuvo como agente financiero exclusivo de sus bonos a Jay Cooke & Company quien poco tiempo después se mostró totalmente inepto para colocar estos instrumentos de renta en el mercado, por lo que quebró en septiembre de 1873 como habíamos anotado. Cooke, como muchas otras entidades, había realizado importantes inversiones especulativas en el sector ferroviario mientras se inflaba la burbuja y reinaba la euforia entre los cazadores de rentas. En un momento en que los Bancos de inversión estaban necesitados de más dinero para financiar su captura de rentas hasta entonces muy fructuosa; la política monetaria astringente del presidente Grant contrajo la oferta correspondiente empeorando la situación para las entidades que se encontraban fuertemente endeudadas como las empresas ferroviarias y los intermediarios financieros. Mientras que estos cazadores de rentas habían proyectado expandirse con base en el crédito barato como había sucedido antes de 1873, después de esta fecha los recursos monetarios se hicieron cada vez más escasos y el crédito más caro, por lo que el estallido de la burbuja fue inminente.

En mayo de 1873, la crisis europea del capitalismo improductivo preludió por algunos meses a la norteamericana. Todavía vigente la liberalización del sector externo, el gran influjo de cereales competitivos y otros insumos de las economías emergentes de fines del siglo XIX como Canadá o EUA, o de los productores de carne como Australia o Nueva Zelanda terminaron por abatir los precios europeos de la colza para iluminación, la harina, la carne y otros satisfactores afectados por la utilización de transportes ultramarinos cada vez más baratos. Si la Bolsa vienesa había anunciado la Depresión Extensa de 1873 con su caída del 9 de mayo de 1873, poco tiempo después se sucedieron otros desplomes bursátiles en la captura de rentas financieras haciendo que cerraran cientos de Bancos austríacos en los tres años siguientes. La Depresión Extensa iniciada en 1873 afectó particularmente a la siderur-

gia en Europa y a los ferrocarriles en EUA donde ochenta y nueve de trescientos sesenta y cuatro compañías fueron a la quiebra. Entre los cazadores de rentas financieras, el Banco de inversiones Union Générale de Francia quebró en 1884, mientras que Barings Brothers tuvo que depositar provisoriamente su balance en 1890 a causa de sus inversiones especulativas destinadas a la captura de rentas en Argentina.

El mercado se saturó a causa del rezago en el desarrollo de la demanda solvente deprimida por la rebaja de los salarios reales, lo cual no pudo menos que redundar en la sobre producción que desembocó en la caída de los precios de los productos industriales y el desencadenamiento de la deflación. La caída de la Bolsa vienesa se produjo como reacción ante la quiebra de numerosos Bancos austríacos incapaces de recuperar la cartera mala en hipotecas inmobiliarias extendiéndose a París y Berlín donde se generalizó el *credit crunch* con la consiguiente desconfianza entre los propios Bancos y el gran encarecimiento del crédito interbancario. La Depresión Extensa de 1873 cambió notoriamente el desempeño del producto nacional en varios centros del mundo occidental donde había crecido fuertemente sobre todo en los años 1850. La burbuja inmobiliaria se había inflado mucho durante los años 1860 cuando se realizaron inversiones masivas del mismo género en Berlín, Nueva York, París, San Francisco y Viena donde los Bancos de inversiones florecieron rápidamente para apropiarse de la renta inmobiliaria. El crack financiero del capitalismo improductivo se propagó a EUA mojonado por la caída de la Bolsa de Nueva York y el estallido de la burbuja especulativa en los ferrocarriles. El paradigmático Wall Street tuvo que cerrar sus puertas durante diez días a partir del 20 de septiembre de 1873. Si el capitalismo productivo pareció capear el temporal con hechos como que la Northern Pacific pudo terminar la construcción de vías férreas hasta el Pacífico estadounidense, la misma compañía no escapó a los efectos colaterales del

estallido de la burbuja y tuvo que depositar su balance el 30 de junio de 1875.

El capitalismo productivo que no temió al liberalismo económico hasta 1873 porque estuvo basado en la innovación localizada en el algodón, el carbón, la siderurgia y el ferrocarril, devino timorato, es decir proteccionista, a causa de la Depresión Extensa de la misma fecha. Dada la reversión en la fase del ciclo, se renunció al libre comercio volviendo cada país al sistema de barreras a la entrada y aranceles que se había relajado o abandonado durante la euforia de la revoluciones industriales y el auge del capitalismo productivo, tal como sucedió en Alemania quien regresó al proteccionismo en 1879 cuando adoptó el arancel Bismarck con alícuotas muy elevadas para numerosos productos industriales o agrícolas; mientras que los aranceles Méline en Francia protegieron a los agricultores, y la tarifa Mac Kinley elevó los aranceles estadounidenses desde 49% en 1890 a 57% en 1897.

4. LA GRAN CRISIS DEL CAPITALISMO EN EL SIGLO XX

Los cazadores de rentas son agentes económicos que actúan tanto en el mercado económico como en el político ejercitando un comportamiento racional que busca usufructuar tales rentas. Como buscan rentas en el orden privado del mismo modo que en el público, inciden en la dotación institucional para promover una sociedad de rentistas liderada por ellos mismos. Esta última ordena a los actores sociales dominantes y dominados con base en jerarquías sociales que configuran un régimen de poder piramidal en cuya cúspide se encuentra la élite rentista en compañía de las otras élites que componen a la oligarquía, particularmente la plutocrática. Este régimen de poder que desvirtúa la democracia cotidiana mediante el muy poderoso cabildeo de la élite rentista, fue el que logró imponer una regulación liberal de la economía estadouniden-

se durante la Postguerra I a fin de configurar un ambiente nacional de negocios pleno de incentivos para capturar rentas, pero también introductor de la inestabilidad propia de la financiarización de la economía (Minsky, 2008), la cual condujo al crac de 1929.

La clase ociosa se caracteriza por practicar el consumo ostensible y la presunción social como indicadores del poder que detenta en el régimen oligárquico, eventualmente democrático, que se fue construyendo dentro de una determinada secuencia histórica compresiva de todos los grupos sociales divididos en dos categorías, la laboriosa y la ociosa, quienes actúan sendas lógicas de acción colectiva de manera convergente en la organización capitalista destinada a generar y apropiarse de los excedentes económicos. Esta convergencia de dos lógicas de acción colectiva destinada a hacer funcional a un régimen nacional de dominación determinado es, al mismo tiempo, conflictiva porque cada una de esas dos lógicas de acción colectiva configuran procesos naturalmente diversos en cuanto a la producción de excedentes, ya que son producto de la innovación para la clase laboriosa, o de la captura de rentas para la clase ociosa.

Desde su nacimiento alrededor del siglo XVII, la organización capitalista albergó estas dos maneras de situarse en la producción, distribución y consumo de bienes, por lo que también sucedió lo propio en los EUA de Postguerra I. El consumo ostensible de la clase ociosa en los EUA durante los años 1920 representó una asignación de recursos improductiva que implicó grandes costos de oportunidad (*crowding-out*) dentro del sector privado y muy especialmente con respecto a la inversión productiva de la clase laboriosa. Con efectos de largo plazo, porque este gasto suntuario fue el vínculo entre el crac de 1929 y la depresión de los 1930 cuando disminuyó rápidamente la capacidad de gasto e inversión productiva con graves repercusiones sobre el desempleo y aún el empo-

brecimiento de muchos miembros de la propia clase ociosa (Galbraith, 1976: 108). La adopción por parte de Galbraith de las ideas fundadoras de Veblen se hizo manifiesta en la vinculación de la inestabilidad financiera promovida por los cazadores de rentas al apropiarse de voluminosos excedentes dinerarios (crac de 1929) y el crecimiento económico sesgado hacia el consumo ostensible de la clase ociosa como hipoteca con tasas de interés variables que degradó a la inversión reproductiva del ingreso y el empleo durante la prosperidad de los 1920 y repercutió sobre la depresión de los 1930 a partir del crac de 1929.

Hacia 1928, Goldman Sachs concretizó uno de las tantas capturas de rentas que condujeron al crac de 1929. Mediante una sociedad ficticia vendió acciones de bajo rendimiento, al mismo tiempo que conservaba las de alto rendimiento, dentro de un mercado financiero caldeado por la euforia de la fase ascendente de la burbuja. Las acciones de la sociedad ficticia se emitieron a 104 dólares, subieron rápidamente hasta 223 dólares, pero en la primavera de 1932 cayeron a 1.75 dólares. Muy al contrario de lo que hace actualmente, el Goldman Sachs de 1929 no supo retirarse a tiempo y sus dedos quedaron atrapados por la puerta que cerró el valor de la acción a menos de dos dólares (Galbraith, 1999: 89).

La plutocracia estadounidense compuesta en gran medida por la clase ociosa, buscó establecer durante los 1920 un ambiente nacional de negocios propicio para la captura de rentas, más que para la innovación productiva, por medio de dos procesos institucionales (Chavagneux, 2011: 78 y 79). En primer lugar, la plutocracia instituyó una poderosa colusión entre la clase política y la élite rentista, hecho demostrado, por ejemplo, porque el mismo banquero ultra liberal Andrew Mellon fue secretario del tesoro en dos administraciones de gobierno sucesivas, la de Coolidge (1921 a 29) y la de Hoover a partir de 1929. Estos gobiernos plutocráticos se abocaron intensamen-

te a dejar las manos libres de los rentistas financieros y a empobrecer al Estado para quitarle los medios de cualquier política pública pro activa con respecto al mercado, por ejemplo reduciendo la tasa del impuesto a la renta del tramo más alto de ingresos desde 77% en 1918 a 24% en 1925. En segundo lugar, los gobiernos plutocráticos de la época promovieron la especulación rentista al punto tal que hacia 1928 los precios de las acciones cotizadas en Bolsa representaban 20% de transacciones sanas y 80% de especulación. Este ambiente de negocios afectó decididamente a las conductas individuales hasta que cada sujeto no dudó ni un segundo de la legitimidad de su derecho a la euforia obsesiva de la captura de rentas sin el menor atisbo de reflexión serena y realista: recordemos que la locura es contagiosa porque reside en un ambiente social. En 1929 llegó a su fin la sobre negociación inherente a la euforia del auge en la burbuja, cuando se hizo del conocimiento público la noticia de la estafa, el fraude o el desfalco como precipitantes del desplazamiento de los recursos invertibles hacia otras áreas diferentes de las comprendidas en la burbuja. De esta forma, entró en escena este desplazamiento, el cual pudo estar actuado por la corrida bancaria, pero no obligatoriamente, aunque sí representó en cualquier situación a un indicador nítido del agotamiento eufórico hermanado a la generalización del descrédito con respecto a los agentes participantes en este mercado (Kindleberger, 1991: 128). Apareció entonces el demacrado rostro de la depresión, quien puede ser tan obsesiva como la euforia, pero que muestra al mundo los ingentes costos sociales de la captura de rentas fomentada por una clase ociosa que hace gala del consumo ostensible en salones indispensablemente ornamentados con grandes espejos que proyectan su autocomplacencia (Galbraith, 1999: 118).

Cuando la euforia se generaliza entre los individuos, los cazadores de rentas fraudulentas saben instrumentar como nadie al sentido de oportunidad. En diciembre de 1919, Carlo

Ponzi creó la Securities Exchange Company para ofrecer al público eufórico por la terminación de la Guerra Mundial I una renta de 50% a 90 días. En siete meses logró la suscripción de 30,000 personas que le confiaron aproximadamente unos 100 miles de millones de dólares actuales, con lo que podemos suponer que fue un individuo dotado de tanto carisma como Bernard Madoff, quien mucho tiempo después tuvo la gran habilidad de montar una *Pirámide Ponzi* o *Esquema Ponzi* igualmente millonaria. Carlo Ponzi no fue el primer rentista fraudulento, pero si uno de los más celebres probablemente por haber actuado en una época de oro del Sueño Americano cuando se vendía con gran facilidad el mito de la autorregulación de los mercados financieros y la imposibilidad de sus crisis de inestabilidad. Trayendo a la memoria los montajes financieros de John Law, Ponzi pagaba a los primeros rentistas con los recursos obtenidos de los llegados en segundo término y así sucesivamente hasta que en la cúspide de la burbuja o muy cerca de esta, cuando se difundía un suficiente grado de confianza muy impregnada de codicia en los escenarios de la desregulación liberal, hacia que los rentistas no cobraran los rendimientos respectivos y los capitalizaran ilusionados por la mitología creacionista de los neoclásicos que los llevaba a creer que una Mano Invisible regularía al mercado financiero para que pudieran usufructuar eternamente tan cuantiosas rentas financieras.

Toda Pirámide Ponzi es una oda a la codicia tanto del defraudador como de los defraudados, totalmente normal en este mundo de pecadores donde vivimos, pero no representa ningún mecanismo que lleve a la autorregulación del mercado sino a sus crisis como la de 1929 o la de 2008. Este esquema totalmente improductivo que se basa en el montaje financiero de deuda contra deuda, no es otra cosa que una captura de rentas fomentada por la desregulación financiera administrada con el mayor compromiso gubernamental. Esta sinfonía de

la codicia cuyo primer tenor es el defraudador, los solistas son los líderes de opinión que divulgan la mitología neoclásica, y el gran coro está formado por los numerosos defraudados, suena bien si la cantidad de nuevos inversionistas crece rápido de manera tal que se ensanche velozmente la base de la pirámide.

En 1929, los EUA vivían un estado de ánimo bastante eufórico propio de la postguerra y una economía donde, como nunca, planeaba el Sueño Americano por sobre las cabezas de todos los residentes. Bien sea después de la Guerra Civil en el siglo XIX o durante todo el siglo XX, este Sueño Estadounidense constituyó un formidable aparato ideológico de dominación que favorecía el funcionamiento de una economía tan productiva como rentista donde, al principio de la decena de los 1920, era predominante el desarrollo de la productividad de los factores, pero, al contrario, al final de los mismos 1920, era predominante la captura de rentas financieras en un ambiente especulativo y eufórico donde un oportunista de gran carisma como Ponzi capturó cuantiosas rentas vendiendo muy buenas tierras de Florida; en realidad pantanosas (Galbraith, 1999: 85).

Acorde con una psicología de masas cuya cosmovisión esperanzada estaba plena de optimismo porque la realidad estadounidense ofrecía muchos indicadores que hacían creíble al Sueño Americano (Galbraith, 1976: 31), las admoniciones de la economía neoclásica fueron francamente triunfalistas; por ejemplo en la voz de Irving Fisher, quien pocos días antes del crac de 1929 sostuvo:

los precios de las acciones han alcanzado lo que parece ser una meseta permanente (citado por Galbraith, 1999: 91).

Esta ideología neoclásica dominante hacía que cualquier llamado de atención sobre la inestabilidad intrínseca en los

mercados financieros, adjudicara automáticamente el carácter de aguafiestas a quien pronunciara tal advertencia a tantos cegados por la obsesión rentista. Mucho tiempo después, pero antes de 2008, los vástagos de los neoclásicos de 1929 calificarían de Mr. Catástrofe a otro aguafiestas de las celebraciones neoclásicas (Nouriel Roubini). Hubo que esperar al estallido de la burbuja para que, dramáticamente, el poderío rentista que instrumentaba a la pirámide de las jerarquías sociales y el consumo ostensible devorador de recursos escasos para la inversión productiva, llevaran a la depresión no solamente a los pocos managers que se suicidaron a causa del crac de 1929, sino a la enormidad de empresarios quebrados o a la multitud de desempleados que no pudieron menos que renegar, por lo menos durante los primeros 1930, del Sueño Americano.

El punto de inflexión en 1929 de la burbuja especulativa causada por los cazadores de rentas, tuvo cinco causas fundamentales (Galbraith, 1976: 242):

1. La concentración del ingreso que causó, al unísono, un alto nivel de inversiones destinadas a la captura de rentas financieras y un similar grado de consumo ostensible.
2. Los notorios fallos de gobernanza privada en distintos tipos de organizaciones más o menos rentistas como las grandes empresas, los holdings y los *trusts*.
3. La estructura bancaria excesivamente desagregada.
4. La vulnerabilidad del balance de pagos asociado a un balance comercial igualmente vulnerable.
5. La mentalidad neoclásica de los economistas consejeros de los altos funcionarios gubernamentales quienes empeoraron la situación, en vez de remediarla, por ejemplo al recomendar el fetichismo financiero de los presupuestos equilibrados.

Contra cualquier explicación mono causal del crac de 1929, Galbraith (1976: 183) explicó de qué manera la pirámide del poder rentista y la clase ociosa causaron la crisis iniciada en 1929 para EUA, comenzando por subrayar que la plutocracia sesgó la prosperidad de los 1920 hacia un reparto del ingreso muy desigual que no solamente erradicaba cualquier utopía igualitarista, sino que hacia precaria la ilusión del Sueño Americano sobre la igualdad de oportunidades, aunque el gran dinamismo de la economía norteamericana por comparación con Europa Occidental, tendía una cortina de humo sobre esta inequidad social. Ni la clase ociosa, ni los rentistas, fueron objeto de ninguna eutanasia durante la prosperidad de los 1920, sino que muy al contrario, procrearon como conejos. En lugar de expandirse el financiamiento bancario a la inversión productiva, se expandieron los holdings dedicados a la captura de rentas financieras mediante diversos montajes del mismo género en los cuales era cada vez mayor la manipulación de recursos ajenos y cada vez menor el encaje de fondos propios (Galbraith, 1979: 66). Los economistas neoclásicos fomentaron la euforia especulativa en la fase ascendente de la burbuja porque instrumentaba la captura de rentas financieras por parte de los agentes privados, al mismo tiempo que fomentaron el fetichismo financiero de los presupuestos equilibrados del gobierno porque redundaba en el empobrecimiento del Estado; es decir, que en nombre de argumentaciones supuestamente técnicas, fomentan dos tipos de comportamientos maníacos: uno destinado a enriquecer a los cazadores de rentas privadas, y otro consistente en pauperizar al gobierno nacional.

La creencia neoclásica profesa la convicción de que el mero incremento en el número de concurrentes a un mercado tiene efectos virtuosos tanto en el crecimiento del producto como en la asignación de recursos; sin embargo, la realidad de EUA de Postguerra I registró un sistema bancario pleno

de unidades independientes con escasos fondos propios y similar diseminación geográfica. Una vez que estalló la burbuja especulativa en 1929, este sistema bancario fragilizado por su atomicidad, no pudo levantar barreras ante las oleadas de quiebras. Aunque muy dinámica, la economía real que se desenvolvía en paralelo a este sistema bancario, estaba apoyada en un aparato doméstico de producción que importaba mucho y no podía sustentar el crecimiento de las exportaciones en el largo plazo, tal como lo indicaba el desenvolvimiento de las mismas entre 1920 y 1928 (Galbraith, 1979: 81). Sumado a esta vulnerabilidad proveniente del balance comercial con el exterior, hubo otro factor cualitativo de importancia decisiva para que operaran las inercias conducentes al crac de 1929 y a la recesión de los 1930, tal cual fue la adscripción de los responsables de la política, especialmente el presidente Hoover, a las creencias neoclásicas en las políticas que hoy llamamos de *rigor* o *rigurosas*, consistentes en procurar el equilibrio fiscal a cualquier precio como subproducto de un verdadero fetichismo financiero que repugna cualquier política pro activa del gobierno con respecto al mercado. De esta manera, el gobierno de la crisis anterior a Roosevelt cercenó toda posibilidad de instrumentar la política fiscal o la monetaria para frenar o revertir los efectos devastadores de la creación de riesgo sistémico que habían rentabilizado superlativamente los rentistas antes de 1929. Especialmente significativo para la vinculación entre el estallido de la burbuja en 1929 y la recesión de los 1930, fue que la especulación bursátil conducida por la clase ociosa insumió gran parte del ahorro nacional en detrimento de la economía real donde residen las tareas propias de la clase laboriosa, particularmente la innovación y el desarrollo de las ganancias de productividad (Galbraith, 1979: 55).

La crisis de 1929 se inició con el estallido de la burbuja financiera creada por los cazadores de rentas, pero sobre la base de algunos fallos estructurales causados por la regulación

liberal de la economía como la concentración en el reparto del ingreso, la mala gobernanza privada, los déficits comerciales de la nación y el predominio del modelo mental compartido propio del paradigma neoclásico (Galbraith, 1979: 144). En este escenario de sendas fallas en la estructura artefactual norteamericana, la administración Roosevelt se caracterizó por tomar la iniciativa y lograr poner en práctica un paquete de medidas político económicas que fueron verdadera innovación social, porque no solamente reformó las reglas del juego financiero, económico y social de los EUA, sino que también instrumentó un contundente cambio ideológico que puso en valor el alcance y las posibilidades de las políticas públicas en contra del modelo mental compartido de sus connacionales, el cual recreó el legado colonial dentro de un liberalismo anti gobiernista muy cercano a la manía de un individualismo desmesurado y desubicado que se protege en la zona de sombra del mito de la insularidad.

Cuando Roosevelt tomó el poder, se encontró con el ingreso nacional reducido a la mitad desde 1929 y 25% de la población trabajadora en desempleo abierto. El plan de recuperación que instrumentó tuvo cinco capítulos (Hiltzik, 2011: 199).

1. Parar el descenso de los precios mediante concertaciones con los patronos agrícolas e industriales.
2. Sostener los ingresos de las familias mediante el establecimiento de un sistema de jubilaciones y retiros por reparto, aunque su cobertura no fuera tan grande como la que se alcanzaría después de 1945.
3. Grandes obras públicas financiadas con el presupuesto público que permitieron recuperar en 1936, el nivel de ingreso nacional de 1929.
4. La economía de guerra quien fue la que permitió abatir la tasa desempleo por abajo del 5%, pero no las políti-

cas keynesianas como suele creerse habitual y erróneamente.

5. Regular las actividades financieras para cuadrricular a la captura de rentas preservando, al mismo tiempo, la rentabilidad bancaria. Esta regulación impidió que los cazadores de rentas desestabilizaran las finanzas privadas durante cuarenta años.

Detengámonos unos instantes en este quinto capítulo de las reformas roosvelianas. Al garantizar públicamente los depósitos bancarios a partir de 1933, Roosevelt logró revertir la corrida bancaria que tuvo lugar entre 1929 y 1932 y restaurar la confianza de los depositantes en el sistema bancario. Este hecho pone de relieve que la confianza no es solamente un evento idiosincrático, sino también un resultado de la voluntad política de estadistas como Roosevelt. En seguida, el control de las tasas de interés a partir de la Regulación Q registrada en la Banking Act de 1933 que prohibió la remuneración de los depósitos a la vista y puso techo a la correspondiente a los depósitos a plazos, en un proceso que más tarde los monetaristas promotores de la búsqueda de rentas llamarían de *represión financiera*, sin aclarar que se trataba de una represión destinada a cuadrricular la captura de rentas financieras porque estaban pronunciando un discurso verdaderamente demagógico bajo el disfraz del lenguaje matemático.

Un instrumento esencial del orden institucional regulatorio del rentismo financiero fue la Banking Act de 1933 conocida públicamente como la Glass Steagall Act por el apellido de sus promotores parlamentarios pero sin que exista ningún documento oficial así denominado, la cual normó la separación de la Banca comercial de la de inversiones y, obviamente, prohibió cualquier tipo de fusiones que vulneraran a esta separación.

Posteriormente y en el mismo sentido regulador de la captura de rentas, en 1934 se emitió la Securities Exchange Act que estableció un organismo controlador de los mercados bursátiles con el mismo nombre SEC encargado de evitar la manipulación de los precios, imponer el uso de un modelo mínimo de informes contables para las empresas que cotizan en Bolsa, y controlar los márgenes en los intercambios correspondientes, así como supervisar la utilización del crédito en las operaciones financieras.

En 1935, se emitió la Banking Act que hizo más difícil obtener una autorización para abrir una casa bancaria. Como mencionamos anteriormente, la proliferación de pequeños Bancos escasamente capitalizados representó un perfil organizacional propenso a difundir rápidamente el crac de 1929. Al iniciarse los 1920 había 30,000 bancos en EUA, 25,000 en 1929, 14,000 en 1934, y 13,500 en 1940 (Chavagneux, 2011: 107).

Siempre dentro de políticas regulatorias destinadas a promover la actividad bancaria financiadora de la inversión productiva, pero no al rentismo basado en los intereses excluyentes, en 1936 el parlamento de mayoría demócrata creó la Commodity and Future Trading Commission (CFTC) encargada de controlar la manipulación de los mercados por parte de los especuladores.

En general, la administración Roosevelt inició el ciclo del New Deal durante el cual

lo que era bueno para Wall Street, era malo para el Partido Demócrata.

Finalizado el New Deal hacia 1975,

lo que fue bueno para Wall Street, fue bueno para los Demócratas

quienes, particularmente con la abolición de la ley Glass Steagall en 1999 reforzaron al poderío rentista y al dominio de la oligarquía. Esta última oligarquía rentista consagrada por los símbolos conspicuos de su clase ociosa, fue la misma que en 1907 provocó un pánico históricamente significativo por preludiar al holocausto de 1914 y porque los cazadores de rentas estaban liderados por banqueros como JP Morgan homónimo del pirata que practicó otra forma de capturar rentas en otras aguas. Lo sobresaliente de la administración Roosevelt en los 1930 fue la política de cambio institucional asumida por el gobierno proactivo para salvar al capitalismo del comportamiento predador de los cazadores de rentas, aunque haya sido necesario procesar este cambio en los plazos no inmediatos propios de una democracia política, los cuales también necesitaron de cierta extensión con posterioridad a 1907 cuando el eje de la transformación institucional fue regular a los *trust* que practicaban con enjundia la captura de rentas.

Cuando Roosevelt tomó el poder en 1933, la desconfianza del público con respecto a los bancos y los banqueros se había acrecentado notablemente por varias razones entre las cuales sobresalían dos. En primer lugar, porque dos días antes de que Roosevelt asumiera oficialmente la presidencia, 21 provincias estadounidenses debieron cerrar sus bancos para evitar la estampida de depositantes y la quiebra. Y en segundo lugar, porque la comisión Pecora había investigado a Charles Mitchell director del City Bank, llegando a hacer del conocimiento público la larga lista de negocios especulativos más o menos fraudulentos que este banquero había realizado durante la euforia anterior a 1929. Independientemente de que Mitchell fue acusado formalmente de fraude fiscal como efecto colateral de todos los negocios especulativos realizados antes de la crisis y puestos de manifiesto por la comisión Pecora, la encomienda de esta última había demostrado públicamente que la especulación más o menos legal realizada por los ban-

queros rentistas durante la fase de auge en la burbuja hacia necesaria una regulación preventiva que desactivara las crisis del futuro o, por lo menos, que las hiciera menos frecuentes y pronunciadas.

La experiencia de la administración Roosevelt en los EUA nos deja siete lecciones destacadas que nos cuesta mucho trabajo aprender porque somos

víctimas del modelo mental compartido que impone la teoría económica dominante (*main current economics*) (Chavagneux, 2011: 107).

En primer lugar, que la regulación financiera destinada a cuadrricular al rentismo y a la captura de rentas financieras es un proceso político de creación y recreación de los consensos, pero no un derivado de los modelos matemáticos que teorizan los especialistas. Roosevelt realizó esa administración de los consensos capitalizando el descontento del público con los cazadores de rentas que llevaron al crac de 1929 y la depresión de los 1930, particularmente al recuperar un estado de ánimo favorable a la regulación, cosa que en los EUA y su mentalidad anti gobiernista, es verdaderamente excepcional.

En segundo lugar y aún cuando había llegado a controlar una buena parte de la autonomía relativa del Estado-gobierno, Roosevelt fue consistente en cumplir el compromiso de respetar y hacer cumplir los derechos de propiedad privada, pero también fue perseverante en el deber de encauzar la Banca hacia el financiamiento de las actividades productivas que gestiona la clase laboriosa. Aunque North y Weingast (1989) lo hayan olvidado, Roosevelt no se enfrentó a ningún dilema político fundamental para la democracia de los propietarios.

En tercer lugar, que es necesario poseer una voluntad política sustentable y sustentada en sucesivos enfrentamientos con los grupos de presión cazadores de rentas que detentan un alto poder de cabildeo. Estos poderes fácticos de los ren-

tistas supieron cómo lograr una regulación liberal de la economía que les permitiera actuar en diversas áreas de montajes financieros antes de 1907, antes de 1929 y, desafortunadamente para todo el mundo, antes de 2008. Solo una firme voluntad política de promover a los intereses incluyentes de la clase laboriosa fue la que hizo posible que Roosevelt estabilizara las finanzas estadounidenses durante 40 años en los que no se registraron los patinazos financieros que causan los cazadores de rentas porque disparan la creación de riesgo sistémico.

En cuarto lugar y decididamente en contra de la mitología neoclásica sobre las virtudes de la competencia de mercado, la regulación financiera de Roosevelt logró compatibilizar durablemente tres aspectos habitualmente difíciles de compaginar: la rentabilidad bancaria, la estabilidad financiera y el crédito barato para la inversión productiva.

En quinto lugar y al separar la banca comercial de la de inversiones, limitó institucionalmente la creación de riesgo sistémico sin dejarse engañar por la coartada *demasiado grande para quebrar* (*too big to fail*) que esgrimen los grandes cazadores de rentas financieras. En efecto, cuando el gobierno garantiza solamente a la banca comercial, hace que la banca de inversiones ya no pueda apelar a esta coartada y muy especialmente que no pueda descontarla al iniciar su proceso de captura de rentas financieras.

En sexto lugar, lo que impide el desenvolvimiento de la inestabilidad financiera es toda una regulación destinada a cuadrricular al rentismo del mismo género en las empresas de cualquier dimensión y por esto a limitar la creación de riesgo sistémico. Cuando se desregula al sector financiero, se da pié a la creación de riesgo sistémico que realizan los cazadores de rentas financieras.

En séptimo lugar y al evitar cualquier tentación estatificadora, Roosevelt no construyó un barril sin fondo que tanto puede gravar a las finanzas públicas. Por todo lo anterior,

la regulación financiera iniciada en 1933 vinculó a los Bancos con la inversión productiva que realiza la clase laboriosa y moviliza a los intereses incluyentes que hicieron crecer el producto nacional estadounidense en forma suficientemente dinámica no solamente en la preguerra II, sino también durante la contienda, y aún más tarde en la postguerra II, hasta que el predominio de la mentalidad neoclásica y monetarista después de 1975 instrumentó las reformas involutivas que patrocinaron al auge en la captura de rentas financieras.

Fueron cuatro años de batallas políticas los que evidenciaron a la voluntad política roosvelianas decisiva para cuadrar a la captura de rentas financieras. Cuatro años de batallas políticas durante los cuales la administración Roosevelt asumió la iniciativa más que comprometida de hacer frente al conflicto de intereses con los muy poderosos y muy bien organizados cazadores de rentas financieras. Cuatro años de asumir una estrategia reformista comprometida con el bienestar de las mayorías, sin que por esto se vulneraran los derechos de propiedad de los rentistas financieros con alguna decisión expropiatoria, ni tampoco la rentabilidad del sector bancario encauzado por Roosevelt hacia el financiamiento barato del crecimiento del producto norteamericano. Cuatro años de batallas políticas que desecharon sin ambages la creencia neoclásica en la autorregulación de los mercados, la cual, en la realidad, constituye un aparato ideológico de dominación proclive a la captura de rentas. Cuatro años de batallas políticas que dieron como fruto varias decenas de años de estabilidad financiera hasta que, republicanos o demócratas, se encargaran de cerrar el ciclo del New Deal mediante la desregulación financiera favorable de la captura de rentas y, en general, por medio de la restauración de los gobiernos plutocráticos pro activos de la desigualdad social y la diferenciación del mismo carácter. Cuando se inició el ciclo del New Deal, la clase ociosa quedó opacada por la movilización de los factores

productivos y la promoción de la equidad social; por el contrario, cuando se cerró el ciclo del New Deal la clase ociosa relumbró como compañera de ruta en el auge de la captura de rentas financieras.

5. EL RECICLAJE DEL CAPITALISMO IMPRODUCTIVO DESPUÉS DE 1975

Llegado a su fin el periodo llamado de *represión financiera* por los economistas neoclásicos, la regulación prudencial sobreviviente desde los años 1970 intentó reglamentar la gestión financiera a fin de evitar las quiebras bancarias causadas por la excesiva captura de rentas y sus repercusiones en otros sectores de la economía. Usando el lenguaje como medio de comunicación entre los seres humanos, pero no como camuflaje de determinadas actividades económicas como la captura de rentas financieras, podemos decir que esta regulación llamada *prudencial* por la economía dominante mereció dos denominaciones realistas: la primera desde los 1970 hasta la crisis iniciada en 2008, fue una *regulación monetarista*, y la segunda desde 2009 hasta que se implementen las principales reformas financieras en todo el mundo alrededor de 2020, será una *regulación post monetarista*, en todo caso liberal y amistosa con la captura de rentas por parte del sector privado.

Con motivo de la quiebra del Banco Herstatt de Alemania Federal en 1974, se disparó la volatilidad de los tipos de cambios europeos hasta paralizar el mercado interbancario de Nueva York con la posibilidad de poner en acto un efecto dominó causado por cuantiosas capturas de rentas como la usufructuada por George Soros, en estos tiempos un cazador de rentas financieras emergente. Esta quiebra y sus efectos colaterales pusieron de manifiesto lo que en esta fecha era una novedad, o sea, cómo la creación de riesgo sistémico por parte de los cazadores de rentas financieras se transnacionalizaba de

manera fulminante de acuerdo a la intensificación de los flujos de comercio que procedió al ciclo de las economías cerradas culminado en 1975 y particularmente despuntado por la regulación monetarista desde entonces alternativa triunfante con respecto a la represión financiera supuestamente aplicada en unísono de las políticas keynesianas instrumentadas durante 1945 a 1975.

Dentro de los muros intangibles del Banco de Pagos Internacionales BPI (Bank for International Settlements BIS) fundado en 1930, Peter Cooke director del Banco de Inglaterra, propuso la instalación de un comité compuesto por a los directores de los Bancos Centrales y los organismos reguladores de Alemania, Bélgica, Canadá, España, EUA, Francia, Holanda, Italia, RU y Suiza, encargado de pronunciar recomendaciones nada más que morales y de buena conducta a los diversos intermediarios financieros, particularmente bancarios, entre las cuales las más conocidas son los Acuerdos de Basilea I, II y III. Desde 1975 cuando dio a conocer su primer exhorto, este Comité de Basilea tiene una audiencia mundial que supera en mucho a los diez países anotados más arriba. El pronunciamiento de 1975 fue titulado por sus autores *Concordato* de Basilea, formulando así una alusión religiosa que deberá ser explicada por los psicólogos o los antropólogos, porque a nosotros nos resulta incomprensible.

El meollo del Acuerdo Basilea I de 1988, fue el Ratio Cooke consistente en 8% de fondos propios con respecto al monto nominal de los créditos riesgosos. Sin mayores precisiones sobre el registro fidedigno de los créditos riesgosos por parte de los Bancos cazadores de rentas, ni sobre el significado real de este 8% como encaje que estabilizaría la captura de rentas, Basilea I pretendió no solamente minimizar el riesgo sistémico sino también evitar la ocurrencia de cualquier efecto dominó; creencias estas últimas que solamente pueden profesarse en función de la ideología creacionista que susten-

ta la economía neoclásica con su mito de la autorregulación del mercado. Si bien el Ratio Cooke recuperó la tradición regulatoria de los encajes bancarios utilizados en la época de represión financiera 1945 a 1975, su énfasis en la función estabilizadora de los fondos propios siempre estuvo muy, pero muy, relativizada por una regulación monetarista promotora de la captura de rentas financieras que nunca intentó regular a las operaciones fuera de balance o la Banca informal, por ejemplo, así como tampoco a la creación de riesgo sistémico que los cazadores de rentas ejercitaban entonces de manera cotidiana y a través de una panoplia de montajes financieros cada vez más grande.

El Acuerdo de Basilea II publicado en 2004 representó un nuevo capítulo de la regulación prudencial promotora de la captura de rentas, el cual puede resumirse en tres asuntos.

En primer lugar, Basilea II exhortó a los reguladores nacionales para que reemplazaran el Ratio Cooke por el coeficiente McDonough el cual desagregó a 8% de fondos propios en tres categorías: a) 85% del coeficiente para riesgos crediticios; b) 5% del coeficiente para riesgos del mercado; y c) 10% del coeficiente para riesgos que el Acuerdo llamó *operacionales*, pero que en realidad se refieren a la manipulación de la información por parte de los cazadores de rentas.

En segundo lugar, Basilea II aconsejó a los rentistas financieros que cuando ellos lo consideraren oportuno, podían elevar el coeficiente de fondos propios con recursos genuinos, en el entendido de que habitualmente lo hacían con recurso ajenos.

En tercer lugar, Basilea II enfatizó la importancia de las agencias calificadoras como instancias idóneas para evaluar los riesgos micro y macroeconómicos, aunque no recomendó que todo el mundo acudiera a solicitar los servicios de estas calificadoras, sino que, alternativamente, lo hiciera internamente con metodologías propias. Aunque las grandes empre-

sas transnacionales, sean ellas financieras o no financieras, hicieron caso omiso de este consejo, no deja de ser algo irónico que en 2010 Dagong, la agencia calificadora gubernamental de China, comenzara a calificar las finanzas públicas de diversas economías nacionales con una metodología propia que hasta el día de hoy es desconocida por parte de la opinión pública mundial. El Acuerdo de Basilea II nunca fue aplicado en EUA quienes optaron por una regulación financiera menos que prudencial.

Los acuerdos de Basilea III fueron publicados en 2010 para que se adoptaran, o no, entre 2013 y 2019. Basilea III consta de tres exhortos básicos hechos a los bancos pero no a los otros intermediarios financieros que tanto contribuyeron al estallido de la burbuja en 2008 luego de que éstos habían capturado enormes rentas financieras en la fase ascendente de la misma.

1. Elevar el requisito de fondos propios en 5% pasando de 2% actual a 7%, pero mucho más en el caso de financiamiento a las exportaciones.
2. Dividir los coeficientes de liquidez entre los que corresponden a 30 días y los que corresponden a 1 año.
3. Ampliar el universo de las cámaras de compensación a fin de incorporar algo de las muy cuantiosas operaciones que actualmente forman parte de las finanzas informales. Siempre en su estilo sugestivo propio de los diplomáticos internacionales más acomodaticios, Basilea III recicla al espíritu de la regulación monetarista más permisiva de la captura de rentas y actúa un comportamiento de alguien que no hubiera presenciado o, por lo menos, enterado de la crisis iniciada en 2008. De todas maneras y en abril de 2012, EUA declararon que postergan por tiempo indeterminado la aplicación en su economía nacional de los acuerdos Basilea III.

En general, podemos decir que Basilea III es un paliativo que no disminuye los riesgos sistémicos ni en la estructura financiera ni en los grandes bancos capaces de influir en el sistema. Dado el auge en la captura de rentas financieras que ha producido la regulación prudencial después de 1975, los requisitos que se proponen con respecto a los capitales propios siguen siendo insuficientes. El plazo extendido hasta 2019 es muy extenso porque son previsibles nuevas crisis financieras antes de esta fecha, lo cual refuerza la crítica de que Basilea III sigue estando ciego ante el advenimiento de tales crisis. En buena hora que al margen de Basilea III, a partir de 2011 los europeos tendrán un comité de prevención de los riesgos sistémicos presidido por el director del BCE para los primeros cinco años, quien alertará a los gobiernos nacionales de, por ejemplo, la formación de burbujas inmobiliarias pero no impondrá medidas compulsivas.

Los principales aspectos de lo que se dio en llamar *regulación prudencial* como consecuencia de los exhortos de Basilea I; II; III y el dominio de la mentalidad monetarista en los líderes de la toma de decisiones en el mundo occidental, fueron nominalmente los siguientes:

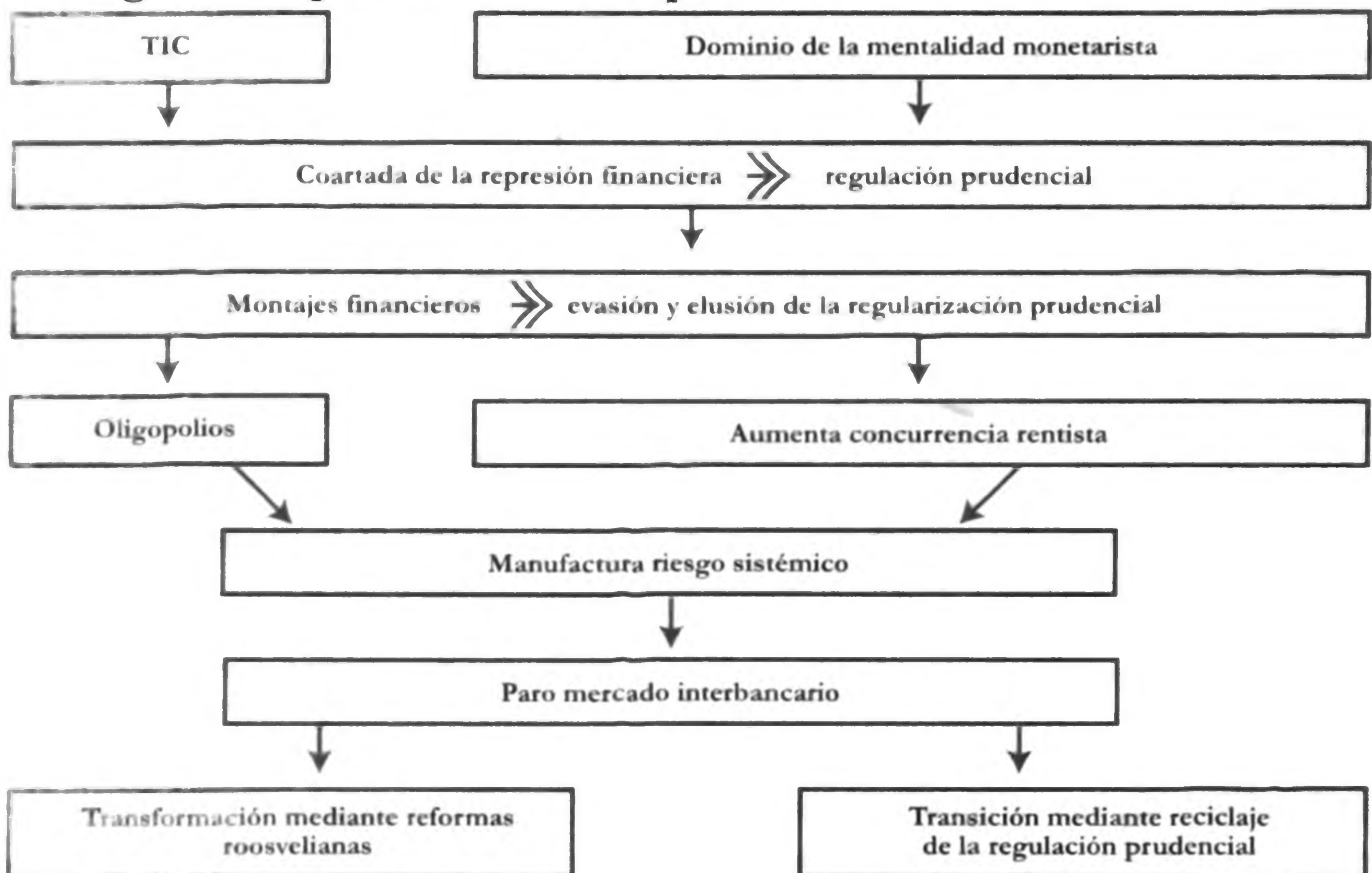
- a) mayor selectividad en el otorgamiento de permisos para los nuevos intermediarios financieros,
- b) profundizar y perfeccionar la supervisión bancaria por parte del organismo gubernamental correspondiente,
- c) seguimiento de criterios de eficacia privada en los intermediarios financieros públicos,
- d) adopción de estándares internacionales en lo que hace a tipificación de riesgos y constitución de reservas,
- e) acentuar penalidades por violaciones a las responsabilidades de gerentes y similares.

Aparte de que en mucho estos criterios nominales dependen de cómo se reglamentarán, nótese que en ningún inciso se ha mencionado a la capitalización de los bancos con base en aportaciones foráneas, ni a los requisitos de fondos propios que indica la realidad de las crisis financieras en el largo plazo, ni el control de los capitales volátiles o el lavado de dinero, ni a los paraísos fiscales, ni a las operaciones fuera de balance o a la Banca informal.

Las nuevas técnicas informáticas y de comunicación, particularmente la telecomunicación, permitieron escamotear la reglamentación en los primeros momentos del hiper liberalismo bancario de fines de los novecientos ochenta e inicios de los noventa. Al mismo tiempo, la coyuntura económica del caso favoreció una liberalización francamente promotora de la captura de rentas financieras y escudada en la coartada de los defectos de la represión financiera 1945-1975, porque aún en las versiones liberales más extremas en cuanto a la organización del gobierno y del mercado (Hayek, 1994: 58-63), no se descarta la posibilidad de regulación monetaria a través de un banco emisor que asegure la estabilidad de la moneda. Desde 1970 a 2000 hubo 42 crisis financieras en 37 países, las cuales, en promedio, costaron 16% del PIB. Los gobiernos enviaron buques de salvamento que compraron acciones, garantizaron los depósitos y compraron créditos intoxicados, mientras los Bancos de inversiones, los *hedge funds*, las compañías de seguros aprovecharon a la benigna reglamentación prudencial para disparar la titularización financiera, mientras que los bancos expandieron rápido a la Banca informal y los paraísos fiscales recibían a cada vez más dichosos provenientes de los cuatro puntos cardinales del planeta. La estabilidad monetaria devino un mero aspecto instrumental favorable a un desproporcionado proceso de titularización de las finanzas formales o informales, el cual incubó a la inestabilidad del futuro (Minsky, 1986). En 2008, el futuro nos alcanzó.

Gráfica 1

La regulación prudencial como promotora del rentismo financiero



Al privatizar y limitar el ámbito de acción del gobierno en materia financiera, el mundo occidental y particularmente los EUA, entraron en un periodo de clara desregulación (supresión de la ley Glass-Steagall) y notoria desreglamentación (supresión de controles sobre los Bancos e inexistencia de controles sobre otros intermediarios financieros) que la experiencia 1980-2008 nos mostraría como excesivamente permisiva de la captura de rentas. Por la práctica del liberalismo real, pero no del teórico siempre protegido en su torre de marfil, a partir de 2008 numerosos países tuvieron que volver a pensar en la regulación y reglamentación bancarias.

En el esquema anterior puede verse con claridad de qué manera la regulación prudencial influyó sobre los márgenes de intermediación objeto de la captura de rentas financieras. Mientras que la liberalización financiera acentúa la competencia interbancaria por la captura de diversas rentas financieras, la misma regulación solamente prudencial mantiene altos márgenes de intermediación que potencian a las rentas de los

oligopolios bancarios. Nótese que si el liberalismo real fue tan adverso de los *trusts* y monopolios en los inicios del siglo XX, cerró el mismo siglo e inició el nuevo con un cambio radical de política: ahora ese liberalismo real se hizo promotor de la inserción en la economía mundial de estos formidables cazadores de rentas transnacionales tal cual son los Bancos y los intermediarios financieros no bancarios.

Por varias razones como la expansión de los intermediarios financieros no bancarios, o la mundialización de los mercados bursátiles o el incremento de las transacciones financieras, las economías del presente y del futuro previsible deberán enfrentarse a riesgos crecientes a causa de la captura de rentas transnacionales. Lo anterior quiere decir que por ahora, la previsión más realista es que el sistema financiero internacional será muy inestable en perjuicio de la economía real del universo, pero no de la captura de rentas, por lo que las crisis bancarias no podrán ser menos que recurrentes. Los cazadores de rentas usufructúan tanto a la fase ascendente de la burbuja especulativa como a su fase descendente. Ello produce efectos macroeconómicos diversos como, por ejemplo, que habrá que pagar los enormes costos de la socialización de pérdidas durante treinta o más años, después que el enjundioso proceso de creación de riesgo sistémico por parte de los cazadores de rentas llevó al estallido de la crisis en 2008 cuando se paró en seco el mercado interbancario porque los rentistas sabían que la distorsión de la información había llegado a su punto culminante. No cabe duda que se trató de un efecto boomerang impulsado por la manipulación de la información.

Hurgando en la memoria histórica de varios siglos de crisis financieras causadas por los cazadores de rentas, es de esperar que una eficiente administración macroeconómica de los centros del mundo occidental vaya absorbiendo progresivamente el shock negativo para encontrar las salidas de la crisis mediante una recuperación real que solo puede provenir

de un ajuste estructural aplicado como un programa de reformas del mismo género, pero no como una mera restauración de la solvencia nacional para beneplácito de los cazadores de rentas transnacionales. En todo ello será indispensable contar no tanto con una mayor reglamentación financiera, sino con una mejor regulación y reglamentación bancaria que reedite la política roosvelianas que imprimió estabilidad a las finanzas privadas de los EUA durante 40 años. Como los Bancos de cualquier economía nacional están en el cruce de los principales caminos del progreso, la instrumentación de tal política roosveliana realmente estabilizadora porque estructuralista, pero no monetarista, deviene un capítulo esencial del ajuste sistémico que deben realizar las economías líderes del Mundo Occidental; para lo cual se necesita el talante de los estadistas, al mismo tiempo que es totalmente desechable la actuación de los negociadores más encumbrados en la democracia espectáculo del mundo televisado.

Institucionalización de la mundialización improductiva

Los *Treinta Gloriosos* (*vg*) es una expresión acuñada por Jean Fourastié haciendo referencia al periodo 1945-1975 caracterizado por un alto crecimiento de la economía y el comercio internacional, aunado a la expansión de la ayuda financiera internacional y la cooperación técnica, cuando los vencedores de la Guerra Mundial II se comportaron como promotores de las economías de producción competitiva, pero no como rentistas de ocasión tal como lo hicieron en la postguerra I. En este periodo 1945-75 las tasas de interés fueron bajas y se registró la expansión mundial de las firmas transnacionales de la industria, pero no de otros sectores de actividades como las finanzas, mientras despuntaba el abatimiento del proteccionismo. De hecho, los Treinta Gloriosos pusieron en práctica un keynesianismo planetario basado en la excepcional capacidad de financiamiento que tuvieron entonces los EUA, quienes promovieron la recuperación de las economías de producción competitiva por medio del Plan Marshall, el cual permitió a Alemania Federal *hacer más con menos* que Inglaterra o Francia evidenciando, una vez más, su eficiencia adaptativa. Aceptando que todo periodo histórico indica un entorno más que una duración cronológica precisa, es posible afirmar que la social democracia nórdica y la economía social de mercado alemana fueron modelos mentales originados en las dependencias de las trayectorias correspondientes, pero concretiza-

dos durante los Treinta Gloriosos particularmente para adaptar las reformas roosvelianas estabilizadoras de las finanzas privadas. Diferentemente, el monetarismo neoclásico configuró otro modelo mental que en el ámbito anglosajón y después de 1975 utilizó intensivamente a la coartada de la *represión financiera* (vg) que habría tenido lugar durante los Treinta Gloriosos, para difundir en todo el orbe a la desregulación financiera promotora de la captura de rentas.

1. EL EJE NORMATIVO

La *Regla de las Tres D* (descongestionamiento, desreglamentación y desintermediación) no debe leerse en el sentido literal, sino como variables institucionales de las políticas financieras promovidas por el *Pensamiento Único* (vg) para apoyar a la captura de rentas transnacionales, tal como se explica a continuación (Bourguinat, 2009: 99). El *descongestionamiento* se aplicó a contracorriente de la compartimentación o cuadriculación de los mercados financieros que en épocas anteriores y por ejemplo, separaban los créditos por organismos bancarios según el plazo de los mismos o el sector de actividades al que se destinaban. Dadas las repercusiones que tuvo en la crisis del 2008 en EUA, un ícono de este *descongestionamiento* en la óptica de la mentalidad liberal, fue la abolición de la ley Glass Steagall que separaba la Banca *comercial* (depósitos y créditos garantizados por el gobierno) de la de *inversiones* (negocio de papeles financieros y participaciones en el capital de las empresas con altos rendimientos pero sin garantía gubernamental), la cual fue establecida durante los 1930 para corregir las instituciones y los organismos que habían conducido a la crisis de esta época. En los 1980, cuando la mentalidad liberal vivió otra época dorada y relegó al olvido las reglas del juego que provocaron la crisis de los 1930, se volvió a tropezar con la misma piedra al universalizar la Banca permitiendo confundir los roles

comerciales con los de inversiones y el apoyo a las actividades productivas con la captura de rentas. Si el otorgamiento de una hipoteca para construir una casa representa el financiamiento de actividades que incrementan al producto nacional, la titularización de esa misma hipoteca dentro de un paquete determinado, da lugar a la captura de rentas sin ninguna repercusión sobre el producto nacional.

La *desreglamentación* financiera provino de una vasta transformación institucional porque referida a numerosos y diversos mercados donde se juzgó que las disposiciones públicas que ordenaban las transacciones, aún aquellas establecidas en función de criterios ecológicos o de defensa de los consumidores o de provisión de bienes públicos, bloqueaban a la competencia virtuosa imaginada por los neoclásicos. En las finanzas privadas, efectivamente la desreglamentación promovió mayor concurrencia a los mercados bancarios o no bancarios, pero también la diversificación y profundización de los riesgos con respecto a los cuales los rentistas encontraron formas inéditas de rentabilizar el usufructo correspondiente mediante *swaps* que transformaban tasas de interés fijas en variables o derivados con respecto al tipo de cambio o cualquier bien o servicio, etc. Contrariamente a las idealizaciones de la teoría neoclásica, todos estos fueron procesos reales que de forma causal y acumulativa manufacturaron riesgo sistémico mediante una plétora de instrumentos financieros que fomentaron la ilusión de que las finanzas privadas podrían expandirse al infinito.

La *desintermediación* no se refiere a un retiro generalizado de los intermediarios financieros, sino al retiro de los bancos a favor de otros intermediarios no bancarios o de otras formas de intermediación como la Banca informal o *shadow banking* donde los cazadores de rentas practican con enjundia el usufructo de abultados beneficios. De esta manera, los bancos transmitieron a terceros, eventualmente otros bancos,

los riesgos implícitos en papeles financieros que se reciclaban mediante la titularización; o bien transfirieron títulos financieros otorgando determinadas garantías sobre los mismos como la posibilidad de otorgar créditos en caso de que la demanda escaseara. Cualquiera fuera la transmisión de papeles financieros, los bancos siempre capturaron rentas por estos montajes de deuda contra deuda bajo la apariencia de que estaba administrando el riesgo sistémico cuando en realidad sólo se lo rentabilizaba al paso de la transformación del riesgo en incertidumbre. El estallido de la burbuja especulativa no es más que la sanción de esta incertidumbre fabricada.

El avance de esta mundialización promotora de la captura de rentas por medio de la institucionalización de la Regla de las Tres D ¿contribuye a la desaparición de los Estados Nacionales? La respuesta es negativa porque un fenómeno esencialmente político como lo es el Estado, ha mostrado su gran capacidad de reciclaje en la mundialización, comenzando porque estadísticamente cada vez hay más Estados Nacionales pero no menos, y continuando porque en los últimos tiempos resurgen ideologías nacionalistas propias del siglo XIX y, por lo tanto, que se veían, erróneamente, como sepultadas antes de 1989. Sobre todo después de 2008, se ubica en el centro de los debates más actuales preguntarnos con Norel (2004: 25) si desde ahora en adelante progresará la mundialización basada en las TIC y la Regla de las Tres D o, por el contrario, emergerá un proceso de *renacionalización* inédito que otros autores llamaron *desmundialización* (Bello, 2002 y otros), el cual daría un nuevo contenido a las relaciones económicas internacionales y particularmente a la Regla de las Tres D. En el caso de Norel (2004), se refiere a un retorno a las políticas nacionalistas, pero no a la *reestatización* de empresas públicas. Este ensayo defiende la hipótesis de que en cualquiera de los dos grandes escenarios mundiales del futuro previsible –mundialización o desmundialización– los cazadores de rentas transnacionales

sabrán encontrar sendas oportunidades de expansión porque la memoria histórica registra que así supieron hacerlo, por lo menos, desde el mercado de futuros tulipanes en Holanda durante el siglo xvii cuando todavía los Estados nacionales eran embrionarios y no habían experimentado la consolidación de Westfalia. Mal que les pese a liberales y anarquistas, todo el siglo xx y los inicios del xxi, muestran de manera insoslayable que los Estados nacionales se crean y se recrean en función de su eficiencia adaptativa (North, 2005: capítulo 5) de manera tan perdurable como se los permite el haber logrado configurar economías nacionales situadas en sociedades estables con fronteras del mismo carácter (*unchanged boundaries*) (Olson, 2001: 97). Los cazadores de rentas financieras hicieron su agosto en una economía desmundializada como la del siglo xvii, pero también con otra mundializada como la de fines del siglo xx e inicios del xxi.

Desde siempre, la captura de rentas y los rentistas se insertaron en el desarrollo capitalista de nuestro mundo de las naciones. En este ensayo no nos ocupamos de los debates sobre la cronología del capitalismo mundial, pero si nos apoyamos en la constatación histórica de que fue durante el siglo xix cuando varios países y no solamente el Reino Unido, lograron articular a sus elementos constitutivos como la separación de la propiedad de la propiedad de los medios de producción de los trabajadores, las distintas formas de remuneración a los agentes económicos a causa del proceso de trabajo fabril, el mercado de trabajo y el salto en la productividad de los factores a partir de una rotación cada vez más rápida en los bienes de capital y, lo último pero no lo menos importante, la instrumentación de políticas institucionales destinadas a organizar coherentemente las nuevas relaciones sociales y laborales a partir del sector público, particularmente consagrando un régimen de diferenciación social que institucionalizara a sus signos fundamentales como el consumo ostensible de la clase

ociosa usufructuaria oligárquica de los derechos de propiedad privada y la captura de rentas.

Fue el capitalismo, primero nacional y después transnacional, primero privado y después de Estado, quien *inventó* al mercado no por crear algo que existe desde la época de las cavernas, sino por organizar y organizarse institucionalmente en un sistema de mercado diferente al de épocas históricas anteriores (Norel, 2004: 29). Por supuesto que esta *nueva invención* del mercado no surgió de la nada o fue un producto espontáneo del régimen de intercambios, sino que fue gestado por formas de regulación institucional del crecimiento como las Leyes de Granos que entre 1815 y 1846 fomentaron la captura de rentas en el capitalismo inglés. Los terratenientes ingleses existían antes de 1815, pero es en este momento cuando su poder de cabildeo logró que el parlamento, o determinados parlamentarios especialmente corruptos y capaces de manipular al congreso, les *vendieran* reglamentación a los terratenientes, cobrando en dinero o en favores políticos. Una vez abolidas las Leyes de Granos, los terratenientes se aliaron a los banqueros formando un formidable grupo de cazadores de rentas, quien presionó con notable éxito al gobierno inglés para que expandiera los dominios coloniales y de esta forma colocar recursos financieros a fin de capturar cuantiosas rentas coloniales. Una vez puesta en marcha esta mundialización rentista, la propia coalición de cazadores de rentas exigió del gobierno que garantizara sus derechos de propiedad privada en las colonias exportando el compromiso del poder gubernamental militarizado con los cazadores de rentas vernáculos en una variante real del *problema político del compromiso* (vg), que North y Weingast (1989) no tomaron en cuenta, pero que fue de gran importancia para la captura de rentas transnacionales durante la emergencia del mundo occidental.

La transnacionalización en la captura de rentas del siglo XIX refuerza la pertinencia de un enfoque relativista histórico

opuesto al determinismo que ve la mundialización del presente como un desfogue inapelable, necesario y hasta lineal, proveniente de etapas anteriores. La dimensión de los activos internacionales fue mayor en el siglo XIX que los que es actualmente, especialmente en cuanto a la IED como parte de las inversiones totales. Del lado de los destinatarios de la IED y por ejemplo, esta inversión extranjera representó 70% de la FBCF de Argentina entre 1870 y 1910, lo cual representa una proporción mucho mayor a la de hoy en día (Norel, 2004: 397). Al mismo tiempo y como el orden monetario internacional estaba muy ligado a la base monetaria (patrón oro o similares) y el proceso de titularización mucho menos desarrollado, el riesgo sistémico del siglo XIX fue mucho menos cuantioso que lo que es actualmente cuando se encuentra en su apogeo la creación de riesgo manufacturado en especial por parte de los cazadores de rentas transnacionales que instrumentan a la titularización. Estos y otros aspectos apoyan la pertinencia del relativismo histórico para analizar la mundialización del presente como facilitadora de la captura de rentas transnacionales en sus contenidos específicos y particulares, pero no para negar la existencia misma de la mundialización basada en las nuevas TIC.

Los gobiernos nacionales cumplieron un rol muy pro activo con respecto a la difusión y profundización de los mercados, sobre todo en la emergencia de las economías que hoy constituyen el *Primer Mundo* (vg), por lo que la liberalización autonómica de las finanzas privadas y sus rentistas no fue tan significativa durante el siglo XIX, por oposición a lo que sucede hoy en día cuando no exento de cierta paradoja, los poderes públicos que crearon los mercados financieros mediante la regulación más que prudencial y de la protección de los derechos de propiedad privada formales o informales, ellos mismos ceden poder a favor de los cazadores de rentas mundializados so pretexto de liberalizar los intercambios, tal como

hizo Ricardo en el siglo XIX, pero para cuadrricular el poder de los cazadores de rentas por medio de una liberalización real de los intercambios que los llevara a un escenario de competencia intensiva basada en la reivindicación de los intereses incluyentes dentro de una economía mundial cosmopolita, pero no nacionalista. En este como en otros aspectos, muy diverso es el compromiso de intereses que asumió el liberalismo decimonónico enfrentado al corporativismo y a los cazadores de rentas tal como lo hizo David Ricardo en su momento histórico, con respecto al que asumen hoy en día los neoliberales apoyadores de los cazadores de rentas transnacionales sean ellos bancarios o no bancarios. No cabe duda que el neoliberalismo y el neo institucionalismo han abandonado sus legados contestatarios y han devenido muy conservadores.

Enfocándonos en las inversiones y la especulación, la captura de rentas transnacionales tiene tres características fundamentales (Norel, 2004: 484 y 485).

En primer lugar, la internacionalización de los portafolios de inversiones;

En segundo lugar, un mercado internacional de capitales privados cada vez más independiente de los poderes públicos; y

En tercer lugar, el *boom* de la titularización.

La internacionalización de los portafolios de inversiones no representa una simple multiplicación de los movimientos de capitales, sino la integración financiera del planeta bien sea por medio del usufructo de rentas o por medio de inversiones productivas. Mientras el gobierno chino compra bonos del tesoro estadounidense actuando como los rentistas que caricaturizaba Lenin llamándolos *cortadores de cupones*, los inversionistas estadounidenses se asocian a los gobernadores de las provincias chinas para hacer inversiones productivas, en sola-

mente dos manifestaciones de la integración financiera creciente que tiene lugar en la variedad de capitalismos (privados o de Estado) donde los cazadores de rentas están haciendo su agosto, sean ellos descendientes de los Red Barons estadounidenses o de la nomenclatura bolchevique.

El mercado internacional de capitales privados deviene cada vez más independiente de los poderes públicos y de esta forma multiplica las posibilidades de capturar rentas en cualquier ámbito nacional. Cuando el autofinanciamiento de la economía nacional es escaso, mayor es la dependencia de esta última de los flujos de capitales de cualquier signo sean ellos destinados a la IED o la especulación rentista; pero si el grado de autofinanciamiento es satisfactorio, la titularización y la desreglamentación logran que también se incrementen las posibilidades de la captura de rentas en los mercados virtuales o biotecnológicos, por ejemplo, sin perjuicio del desarrollo de una economía de producción competitiva.

El boom de la titularización no solamente dispara al riesgo sistémico y manufacturado, sino que hace lo propio con la captura de rentas. Papeles financieros como los derivados o los *swaps* (vg) hacen que sea prácticamente posible apostar con respecto a los precios de cualquier bien o servicio o la ocurrencia de una infinitud de sucesos económicos. Esta apuesta puede hacerse con determinado porcentaje de fondos propios o con un porcentaje nulo. Si crece enormemente el número y la variedad de instrumentos financieros, en paralelo decrecen los costos de las transacciones que corresponden a las operaciones basadas en las TIC, sin que ello entrañe una integración real de los mercados financieros porque no se verifica (Norel, 2004: 486 y 487) ni una tendencia hacia un precio único del riesgo, ni otra hacia un apareamiento de las tasas de interés ni, consecuentemente, la uniformidad en la captura de rentas. Pór mucho tiempo aun, los cazadores de rentas transnacionales necesitarán de la organización nacional del capitalismo

para capturar rentas de regulación o rentas sobre el endeudamiento público o especulando en el mercado de divisas o de tasas de interés, entre otras áreas de rentabilidad tanto más diversificadas cuanto mayor sea el número de Estados nacionales en la variedad de capitalismos.

El antecedente más inmediato de la titularización de los últimos veinte o treinta años fue la expansión de los eurodólares, cuya denominación capciosa se refiere a la circulación de dólares EUA fuera de este país, pero no solamente en Europa. A fines de los 1950 y principios de los 1960, estos dólares expatriados ganaron dimensiones a causa del creciente déficit de cuenta corriente estadounidense, pero sobre todo porque los eurodólares eran totalmente independientes del control del Banco Central estadounidense y particularmente de las políticas relacionadas con la emisión monetaria que este Banco podía instrumentar. Más aún, la emergencia de diversas plazas francas fuera de EUA como Bahamas u otras, representaron una diversificación geográfica creciente que más tarde sería potenciada por las TIC. Las políticas financieras nacionales, eventualmente nacionalistas, fueron sometidas de más en más a un mercado financiero internacional donde el FMI. no cumplía, ni de lejos, el rol del prestamista en última instancia que impone políticas preventivas eficientes a las posibles quiebras bancarias, fiscales o del mercado de divisas. Con el transcurso del tiempo, la expansión de los mercados de eurodólares catapultó al rentismo financiero nutrido de diversas especulaciones contra las monedas nacionales o de las políticas inflacionarias y sus secuelas devaluatorias. Contra toda idealización neoclásica limitada a la mecánica estímulo/respuesta, estos mercados de capitales *flotantes* (activos realizables a corto plazo) no equilibraron los mercados respectivos, sino que condujeron a crisis de diferentes intensidades basadas en la causalidad acumulativa que se registra en la realidad en lugar de la mecánica instantánea estímulo/respuesta que idealiza la

teoría neoclásica. La desintermediación bancaria se correlacionó con la expansión de los intermediarios financieros no bancarios menos regulados que los bancos y por ello más propicios a la captura de rentas en muchos y conocidos casos, pura y simplemente fraudulentas.

Como antecedente de la crisis de las subprime, los rentistas transnacionales fomentaron el sobreendeudamiento de los mercados emergentes independientemente de su solvencia, durante tres momentos históricos (Norel, 2004: 496 y 497):

- 1) Desde 1969 hasta 1974 cuando los bancos occidentales disponían de cuantiosos eurodólares susceptibles de financiar la exportación de bienes de capital hacia los mercados emergentes.
- 2) Entre 1974 y 1979 cuando fue necesario reciclar los petrodólares provenientes de la renta petrolera usufructuada por la OPEP en tiempos que el aumento de los precios de este energético afectaba no solamente a los grandes consumidores industrializados, sino también a las economías compradoras del Tercer Mundo que necesitaban financiar sus déficits comerciales y corrientes.
- 3) Desde 1979 a 1982 cuando el segundo aumento de los precios del petróleo potenció las fortunas de los usufructuarios de las rentas petroleras habitualmente federados en la OPEP con repercusiones inmediatas en la necesidad de reciclar sus fondos por medio de la Banca Internacional.

Estas tres fases representaron una verdadera mundialización del rentismo transnacional, quien con la racionalidad que le es propia instrumentó la convergencia de los intereses de los bancos occidentales poco preocupados por la solvencia de los prestatarios, con las firmas exportadoras de bienes de capital del mismo Occidente, y con los jeques petroleros o similares.

Si sumamos a esta confluencia el hecho de que las tasas de interés internacionales aumentaron considerablemente al terminarse el ciclo de los Treinta Gloriosos 1945/1975, se incentivó la causalidad acumulativa que hizo estallar la crisis de la deuda en los mercados emergentes durante 1982; sin ninguna eficiencia financiera, sin ninguna autorregulación de los mercados y sin ninguna irracionalidad; pero sí como consecuencia de un proceso de creación y usufructo del riesgo sistémico por parte de los cazadores de rentas antes y después de 1982. En el caso de México, los cazadores de rentas nacionales se apropiaron de la renta petrolera actuando protagónicamente a los intereses excluyentes que hipotecaron pesadamente la economía hasta su cesación de pagos en 1982. Y en el mismo caso, la volatilidad de los cazadores de rentas transnacionales colapsó a una economía afectada por los conflictos en la cúspide del poder de un *capitalismo de compadres* (vg) que en 1994 vivió la Primera Crisis Financiera del siglo XXI, en el decir de Michel Camdessus (1998), precisamente porque los cazadores de rentas transnacionales personificaron al catalizador del magnicidio y la crisis del poder político nacional en su vórtice.

Después de 1982 también, los cazadores de rentas transnacionales sesgaron instituciones y organizaciones mediante la Regla de las Tres D a fin de hacer perdurable la captura de rentas financieras. Si la crisis 1982 hizo manifiesto que la mayor parte de la deuda de los mercados emergentes era incobrable e impagable, la recalendarización fue una alternativa inapelable que, de nueva cuenta, relegaba la solvencia de los deudores al mismo tiempo que daba prioridad al círculo de la captura de rentas transnacionales dibujado por la secuencia de la deuda acumulada con la nueva deuda. Ningún círculo tiene salida, sino retorno al origen, en este caso la transnacionalización de la captura de rentas; pero también el círculo gira a través de diversos mecanismos de operación, en esta

coyuntura histórica pasando del financiamiento público al financiamiento de mercado.

Al promediar la década de los 1980 se creó el mercado de créditos dudosos o cartera mala así calificado por los mismos bancos, quienes antes de esta fecha nunca evaluaron la solvencia de los deudores, pero si pusieron en acto la causalidad acumulativa del riesgo manufacturado. Con toda la racionalidad rentista, los bancos rentabilizaron al riesgo especulando a la baja con respecto a la adquisición de créditos y a la alza con los créditos vendidos, siempre con respecto a esta cartera mala que en algunos casos condujo a la cesación de pagos y en otros a sufragar puntualmente estos créditos francamente onerosos, en todo caso mucho más caros que los que prevalecieron durante los Treinta Gloriosos y su preferencia por el financiamiento público.

El caso mexicano ilustra claramente lo que acaba de decirse: en 1982 México se declaró en cesación de pagos después de haber recibido ingentes cantidades de créditos por parte de los bancos occidentales. Dedicó toda la década 1980 a ajustar la economía mediante políticas de rigor que generaron las divisas suficientes para cumplir con los compromisos de la deuda externa, de manera tal que al promediar la década posterior se redujo el peso de este endeudamiento a proporciones totalmente manejables. Antes y después de 1982, México sufragó la captura de rentas por parte de la Banca Internacional; antes de 1982, transfiriendo buena parte de su propia renta petrolera hacia los acreedores internacionales y, después de 1982, ajustando drásticamente su economía en detrimento del bienestar social de la población pero no de la generación de recursos destinados a sufragar las rentas transnacionales del endeudamiento nacional, por lo menos hasta la renegociación de la deuda externa a fines de los 1980. Si bien la voluntad de cumplir con los compromisos financieros por parte de los responsables en la toma de decisiones gubernamentales

mentales es muy loable, resulta significativo que la misma no se acompañe de otra voluntad, esta vez la correspondiente a las reformas financieras roosvelianas que cuadriculan a la captura de rentas y promueven una economía de producción competitiva.

Tanto en la parte ascendente de la burbuja especulativa como en el *crack* posterior o en la fase descendente, el comportamiento individual de los rentistas puede administrar el riesgo con mayor o menor pericia pero siempre incrementando al riesgo sistémico. El cazador de rentas Juan compra un papel financiero a \$100 en el momento $(n-1)$ y lo vende a \$150 en el momento (n) administrando con pericia la relación rendimiento/riesgo; por otra parte, el cazador de rentas Pedro compra otro papel financiero en $(n-1)$ a \$120 y debe liquidarlo a \$90 en (n) evidenciando poca pericia especulativa. En ambos momentos $(n-1)$ y (n) , la sumatoria de operaciones individuales incrementa el riesgo sistémico. Cuando está creciendo la burbuja, los rentistas pueden aumentar el volumen de sus operaciones con cada vez menos fondos propios y con respecto a un nivel de precios creciente que los motiva para retirarse a tiempo de determinados instrumentos financieros o a acompañar la subida de otros durante un lapso de tiempo mayor; en todo caso vendiendo antes que las primeras bajas de precios en cualquier instrumento del mercado anuncien el punto de inflexión en la burbuja. Como buenos especuladores, no juegan solamente en función del nivel de precios o de los fondos propios o ajenos, sino también de los plazos temporales en el intercambio de papeles financieros al cual aluden los comentaristas especializados con el término *volatilidad* (*vg*) que despersonaliza a las oscilaciones de precios habitualmente causadas por los cazadores de rentas.

Después del *crack* e individualmente, los cazadores de rentas financieras aumentan las reservas como seguro contra la baja de precios o las quiebras y comprimen el otorgamiento

de nuevos créditos mediante plafones cuantitativos o tasas de interés mayores o garantías especiales, con todo lo cual se adaptan a la fase depresiva del ciclo y aún a la deflación, insistimos, en forma individual. Mientras tanto, el riesgo sistémico sigue creciendo por el enfriamiento de las transacciones que no es contradictorio con grandes necesidades de financiamiento en un mercado donde el dinero se hace cada vez más escaso. Enfriamiento de las actividades con mucha necesidad de financiamiento promueven la causalidad acumulativa que incrementa al riesgo sistémico causante de sendos efectos colaterales como la deflación con estancamiento o el desempleo.

Durante los últimos veinte años del siglo xx, se diversificó notablemente el número y las características de los papeles financieros intercambiados en todo el mundo, por lo que se catapultaron la titularización y la captura de rentas financieras con la cual está hermanada. Dentro de una tendencia general que reemplazó al financiamiento público por el financiamiento de mercado, muchos prestatarios pudieron recuperar su propia deuda mediante operaciones de mercado tituladas en nuevos papeles financieros como los swaps, pero también otros tantos padecieron el notable encarecimiento de su deuda a través de los mismos swaps u otros instrumentos financieros similares. En realidad, las políticas amistosas con el mercado fueron calurosamente fraternas con los cazadores de rentas financieras porque reorganizaron tanto a las reglas del juego como a los jugadores del mercado financiero internacional de forma tal que se abrieron nuevas y muy rentables áreas para la captura de rentas so pretexto de que el financiamiento de mercado era más eficiente que el financiamiento público. Cambio de las reglas del juego porque ante deudas incobrables e impagables, los rentistas no tuvieron más que aceptar la recalendarización de las deudas o descuentos más o menos abultados que instrumentaban el reciclaje de la captura de rentas al mismo tiempo que evitaban el paro del mercado

financiero. Por ejemplo, los planes Brady sistematizaron ese reciclaje en una veintena de economías nacionales afectadas por un gran endeudamiento público. Descuentos y nuevos calendarios para las deudas renegociadas por Brady blanqueaban los valores adjudicados a estas deudas por el mercado abierto mediante un cambio en las reglas del juego, o sea los contratos originales del endeudamiento, que se acompañaba de cambios en los jugadores porque las deudas originalmente bancarias fueron titularizadas en bonos de las tesorerías de los países endeudados que se negociaban en el mercado abierto dentro de la tendencia dirigida a fomentar el financiamiento mercantil que se ha mencionado: si antes los jugadores eran sector público prestatario en relación a los bancos prestamistas, con Brady se cambió a tesorería emisora de bonos con respecto a la colocación en el mercado abierto donde pueden actuar diversos agentes no bancarios.

Todo proceso histórico conjuga elementos objetivos y subjetivos, materiales e inmateriales, empíricos y abstractos, todos los cuales *dan vida* a la interacción entre instituciones y organizaciones. Dan vida porque las instituciones y las organizaciones no personifican ninguna instancia de la física mecánica tal como pretende la teoría neoclásica, sino escenarios montados por la cultura que forja a las mentalidades y a los comportamientos de los seres humanos que actúan en estos entablados institucionales y organizativos (Ostrom, 2005: 99). A partir de los 1980 y particularmente después de 1989, todo el mundo fue objeto del predominio mental de la ideología neoliberal que en el campo de las finanzas privadas instrumentó la Regla de las Tres D para configurar ordenamientos institucionales nacionales que promovieran la captura de rentas financieras transnacionales como consecuencia de la acción colectiva de colectividades humanas (Commons, 1950). Y en la misma época, las grandes empresas privadas, muchas de ellas transnacionales, debieron reorganizarse de acuerdo

a una *financiarización* (vg) mundial de la competitividad, y aún de la hegemonía planetaria, que llevó al primer plano la administración de la tesorería tanto en el nivel micro como en el macroeconómico. En las antípodas de esta administración económica centrada en las tesorerías, la *regulación del crecimiento competitivo* (vg) busca desarrollar la ventaja competitiva nacional configura institucionalmente a una economía de producción competitiva donde la oferta depende de la eficiencia económica (innovación, organización del trabajo y las empresas, grado de mecanización y digitalización, capital humano, etc.), la cual desarrolla a las ganancias de productividad, pero no a la captura de rentas.

La financiarización del mundo promovió al rentismo financiero durante los 1980 cuando los flujos de la IED mundial entre 1981 y 1988 crecieron cuatro veces más rápido que el comercio internacional (Norel, 2004: 505) porque, como es conocido, solamente unos límites muy, pero muy, tenues separan a la *IED* (vg) de los capitales especulativos quienes en el corto plazo les producen grandes beneficios a los rentistas que especulan con las divisas, las tasas de interés o diversos papeles financieros. Si la apariencia de una IED creciendo muy rápido permitió a muchos comentaristas vanagloriarse de la mundialización a fines del siglo xx, la realidad de una expansión financiera más que proporcional que el aumento en los intercambios de bienes echó las bases de un desarrollo inédito en la captura de rentas transnacionales. Al mismo tiempo pero por otra parte, tanto la intensificación de los flujos de comercio durante la mundialización TIC como los desequilibrios en las cuentas corrientes nacionales que los acompañaron, indujeron la financiarización proclive al usufructo de rentas, porque los agentes respectivos fueron incitados a expandir sus actividades a causa de la política institucional de la Regla de las Tres D quien, como cualquier institución económica viviente, entraña, a la vez, una norma y un incentivo. Normativamente,

las Tres D prescribieron desreglamentar, desintermediar y descongestionar a los mercados financieros, al unísono con la posibilidad motivacional de capturar grandes rentas transnacionales en los cuatro puntos cardinales del planeta.

Cuadro 1
Esfera financiera con relación a la producción
Miles de millones de dólares por día. Mediana para 2007

Bolsas	125
Mercados de divisas	1,510
Derivados	3,915
Esfera financiera	5,550
PIB mundial	129
Comercio mundial	20

Fuente: Manière de Voir (2008).

Antes de 1995, la intensificación de los flujos comerciales y financieros en el mundo verificó la forma polarizada que le era proverbial antes de la emergencia de los BRIC: el Primer Mundo representaba $\frac{2}{3}$ del comercio mundial y los miembros de este Primer Mundo, digamos los G7, comercian entre sí las $\frac{2}{3}$ partes de lo que cada G7 compra o vende al exterior. Particularmente entre 1983 y 1993 (Norel, 2004: 506), crecieron rápidamente los desequilibrios corrientes que acompañaron a la intensificación del comercio entre los G7. Los EUA alcanzaron un déficit corriente inédito y muy cuantioso que perduró mucho más allá de 1993 representando un verdadero Talón de Aquiles de la hiperpotencia norteamericana que no padecieron ni Alemania ni Japón, quienes registraron superávits comerciales en la mejor tradición mercantilista tan vilipendiada por los neoliberales. De cualquier forma, EUA necesitaban de la Regla de las Tres D que recomienda *desintermediar* porque cada vez más la compra de títulos estadounidenses por parte de los cazadores de rentas transnacionales,

por ejemplo China, reemplazaba a la intermediación bancaria estadounidense.

Como el peso relativo de la economía de EUA en la mundial es muy grande, esta economía nacional es como una bomba de succión con respecto a los excedentes financieros de todo el mundo. Tal succión de recursos netos y particularmente en los últimos lustros del siglo XX, necesitó de la liberalización de los mercados cambiarios o la liberalización en la repatriación de beneficios de las economías que exportaban sus excedentes financieros hacia EUA (*descongestionar*), con lo que la americanización del mundo se acompañó de la captura de rentas transnacionales en una faceta totalmente ignorada por los panegiristas de esta americanización como Fukuyama.

La macroeconomía abierta es muy inestable porque los flujos financieros administrados con las TIC son imprevisibles y se mueven en tiempo real a lo largo y ancho del planeta, lo cual repercute sobre la volatilidad tanto de las tasas de interés como de los tipos de cambio y así justifica la titularización financiera indispensablemente dependiente de la *desreglamentación* que abatió tanto a la llamada *represión financiera* (*vg*) como a los controles de cambios. Aparte de que las políticas financieras de Postguerra II y el control de cambios se hicieron merecedoras de algunas críticas muy atendibles, la realidad mostró nítidamente que varios lustros de crisis financieras anteriores a 2008 y causadas por los cazadores de rentas transnacionales, hacían pertinente perfeccionar la regulación supuestamente represora de las actividades de intermediación financiera, por medio de una nueva regulación que les permitiera desplegar todas sus capacidades de financiamiento a las inversiones productivas, pero no desatar a la captura de rentas transnacionales que transmiten su crisis a la economía real con daños centrales, pero no colaterales, en términos de estancamiento, desempleo y, sobre todo, frustración social.

La globalización financiera promueve al rentismo mundializado, mientras que la macroeconomía cerrada promovió al rentismo de mercado interno. La experiencia de Argentina o México durante la llamada industrialización substitutiva 1940-1980, es suficientemente ilustrativa de cómo la economía cerrada y el Estado Propietario promovieron una clase empresarial rentista que bloqueó a la *regulación del crecimiento competitivo*. Y la experiencia del mundo occidental después de 1975, muestra claramente, a su vez, cómo la macroeconomía abierta y la integración financiera basadas en las TIC promovieron al rentismo mundializado quien, a partir de 2008, ha puesto en entredicho al desarrollo competitivo de los centros occidentales que constituyen los G7, muy especialmente a EUA.

Por lo menos hasta 2008, EUA operaron como una bomba de succión de los recursos financieros netos no porque fueran portadores de algún espíritu demoníaco empeñado en hacer funcionar un sistema centrípeto en las finanzas, sino porque desde el siglo XIX se fue configurando un mundo de las naciones jerarquizado donde EUA pasaron desde el desarrollo de su riqueza nacional al poder mundial que le atribuyó el carácter de hiper potencia económica y política que pudo *difundir* (*usufructuar* dirían los teóricos del imperialismo) la americanización del mundo particularmente entre 1989 y 2008. Nos parece muy importante subrayar este proceso histórico particular, porque todo análisis institucional circunstanciado debe partir de la dependencia de la trayectoria nacional, continuar con la estructura artefactual y terminar con la eficiencia adaptativa. Los EUA antes de 2008 registraron una dependencia de la trayectoria que les permitió pasar del desarrollo de la riqueza nacional al poder mundial erogando muchos costos de las transacciones para hacer funcionar sus mercados. Configuraron una formidable estructura artefactual que hizo crecer la productividad factorial en forma sostenida a lo largo del tiempo. Y mostraron una gran eficiencia adaptativa durante

la prosperidad de los Treinta Gloriosos 1945 a 1975 cuando se proyectaron las políticas roosvelianas de los 1930 en una *regulación competitiva del crecimiento* con equidad social. Finalizado el ciclo del New Deal en 1975, la desregulación financiera llevó al poder nacional a los cazadores de rentas hasta ese momento cuadriculados por las políticas roosvelianas supuestamente de *represión financiera*. La crisis iniciada en 2008 puso de manifiesto de qué manera este poderío político de los cazadores de rentas financieras había minado a la eficiencia adaptativa.

La hegemonía competitiva de EUA consolidada en estas últimas fechas por el periodo Clinton en la vertiente izquierdista de lo que en este país dibuja la geometría política, mostró una gran racionalidad instrumental al montar un régimen mundial centralizado paradójicamente opuesto al paradigma liberal de organización económica desde siempre favorable a los ordenamientos federales descentralizados. Este régimen mundial centralista de las finanzas, pudo verse como muy favorable para la hegemonía estadounidense (Norel, 2004: 507), sin desmedro que la difusión planetaria de la Regla de las Tres D facilitara la movilidad internacional de capitales dinerarios centralizada en la hiper potencia quien puede beneficiarse de este último atributo por haber desarrollado, primero, la productividad de los factores en su mercado interno, y solamente en segundo lugar a su expansión internacional. El auge estadounidense fue indudable mientras los intereses incluyentes hicieron prevalecer el interés general por sobre los intereses sectoriales, es decir cuando los rentistas fueron neutralizados por la innovación de los empresarios schumpeterianos que dinamizaron la productividad factorial (Olson, 1982).

Antes del 2008, el régimen financiero internacional centralizado en EUA parecía preservar su soberanía nacional en tan largo plazo como durara la aplicación de la Regla de las Tres D en todo el mundo. Mientras el dólar EUA, guardara su carácter de moneda de reserva, la bomba de succión operaría

sin contratiempos porque este dólar tendría un precio estable y, sobre todo, las expectativas eran del mismo sentido tanto para la divisa norteamericana como para los Bonos del Tesoro u otros papeles financieros del gobierno. En este escenario hegemónico, lógico era prever que el déficit corriente de EUA podría ser financiado por los recursos netos del resto del mundo, prácticamente a perpetuidad. La americanización del mundo no parecía una ideología totalmente desvinculada de la realidad, al mismo tiempo que la denuncia del rentismo financiero era una nota francamente disonante en este concierto de la Regla de las Tres D dirigido por la mentalidad neoclásica que, desde los centros de Occidente, se difundía a todo el mundo. ***Es la economía, estúpido***, dijeron infinidad de veces los neoclásicos eventualmente enrolados tanto en el partido demócrata como en el republicano de EUA. Al hacerlo así, utilizaban sus creencias doctrinarias como arma arrojadiza en contra de los aguafiestas como Minsky (1986) o Kindleberger (1991) o Galbraith (1999), quienes analizaban la creación de riesgo sistémico y la naturaleza de las burbujas especulativas por medio de los cuales los cazadores de rentas transnacionales causan crisis recurrentes en la economía real.

Ante la masificación de las creencias neoclásicas vehiculizadas por la televisión y otros medios de educación popular, tal como fue el caso del credo que promueve la captura de rentas financieras a través de la reconcentración del ingreso acompañada de más endeudamiento masivo no solamente hipotecario, sino también consumista; no deberíamos olvidar que:

cuando se masifican, las creencias más estúpidas devienen verdaderas (Galbraith, 1999: 92).

2. MERCADOS TOROS

Puede tratarse el tema de los mercados toros (*bull* en inglés) haciéndolo en forma abstracta y general tal como se hace en Charles Kindleberger (1991). Ahora corresponde que vinculemos a la burbuja financiera estallada en 2008 en EUA con la captura de rentas transnacionales antes, durante y después de esta última fecha.

Como antesala de 1914 y en el Reino Unido 1873, el estallido de la burbuja financiera cerró la mundialización de los intercambios de la Paz Británica e inauguró un período depresivo y proteccionista. El modelo mental del liberalismo occidental y la economía neoclásica sufrieron un gran descrédito, especialmente en sus proverbios del *fundamentalismo de mercado* (vg). Al mismo tiempo, la reforma de la estructura artefactual absorbió a la burbuja financiera por medio de la preparación para la guerra. De manera convergente, el estallido de la burbuja financiera de 1907 en EUA culminó al proceso de creación de riesgo sistémico instrumentado por los *trusts* quienes constituidos en sociedades de inversión habían montado la burbuja desde varios años anteriores desarrollando la especulación con base en el endeudamiento. La quiebra del grupo Heinze en EUA arrastró en su caída a la Knickerbocker Trust Company muy ligada a ese grupo Heinze por medio de relaciones personales en lo que hoy llamamos *capitalismo de compadres* (vg). El Knickerbocker Trust Company actuaba como Banco, por lo que su vinculación con el desacreditado grupo Heinze provocó la corrida de sus depositantes. El pánico público impactó a los otros *trusts* provocando el hundimiento de Wall Street y de esta forma de otros centros financieros en Europa o América Latina. Al mismo tiempo que se transitaba por la antesala de la guerra 1914, en 1913 se creó la Reserva Federal como organismo regulador del mercado financiero destinado a corregir los excesos del liberalismo de mercado

o, según la opinión de algunos observadores aficionados al lenguaje mordaz, como *bombero de última instancia*.

En 1929, la Gran Depresión siguió consecuentemente al estallido de la burbuja financiera que tanto habían rentabilizado los cazadores de rentas. A partir de 1933, se cerró el ciclo de mundialización de la Posguerra I y se inició la carrera armamentista con el proteccionismo y la exaltación nacionalista capaces de desbancar totalmente al modelo mental del liberalismo occidental y la economía neoclásica, sin que nadie se preocupara de recordar el estallido de 1929 porque cuatro o cinco años de recuperación bastaron para remitir al olvido a la euforia, al pánico y al *crack* de finales de los 1920: se había remplazado al estado de ánimo de los *Locos Años Veinte* por el del odio nacionalista, siendo que en ambos los cazadores de rentas financieras encontraron oportunidades para hacer negocios. De manera similar a lo acaecido en los 1910, la reforma de la estructura artefactual absorbió a la burbuja financiera por medio de la preparación para la guerra, al mismo tiempo que la memoria siempre frágil de los seres humanos filtraba al conocimiento real de las burbujas especulativas. Kindleberger (1991: capítulo 8) recapituló de que manera la falta de respuesta de los poderes públicos ante el estallido de la burbuja financiera, purga brutalmente con la pócima de la deflación y la bancarrota a los estados de ánimo primero eufóricos y luego aterrorizados que ambientaron al desarrollo de la burbuja. Nunca ni en ningún lugar, estas purgas impidieron la repetición de otras burbujas más o menos críticas en otros escenarios nacionales o internacionales; aunque sí es cierto que las particularidades de determinados escenarios circunstanciados hicieron que se absorbiera la burbuja con menos efectos colaterales.

Alternativamente, la gestión gubernamental del estallido de la burbuja mediante los *buques de salvamento* en el decir de Kindleberger y la socialización de pérdidas con usufructo pri-

vado de rentas que éstos representan, tienen la apariencia de menor brutalidad en el corto plazo de las empresas privadas, pero nunca hacen benigna a la factura que se pasa a la sociedad más allá de lo inmediato. Aunque podamos sacarnos los filtros que nos impiden conocer la realidad, nadie dice que seamos capaces de prever al futuro de manera ergódica, porque si bien los ciclos económicos son innegables, su regularidad nacional o internacional dista mucho de estar tabulada, y por esto es que los escenarios de las burbujas especulativas causadas por los cazadores de rentas son más diacrónicos que la diversidad de capitalismos (Galbraith, 1976: 236). Si la explicación más racional de por qué algunas burbujas son críticas y producen estallidos cuyos efectos colaterales son muy dañinos para la sociedad, mientras que otras burbujas pueden absorberse con menores daños, es la que acaba de citarse con respecto a los ciclos económicos, no habría que olvidar al rol estelar que habitualmente representa la suerte en nuestras economías de la incertidumbre cuya realidad no es ergódica (Kindleberger, 1991: 206).

La burbuja financiera se montó en la parte ascendente del ciclo 1920-1928 evidenciado por el dato de que el PIB de EUA en esos nueve años creció a 5% anual promedio, mientras que el desempleo estuvo situado por abajo de 5%. Las ganancias de productividad logradas por el fordismo en la producción de electrodomésticos y automóviles solo condujeron a la redistribución del ingreso dentro de los muros de sus empresas, pero no en la sociedad norteamericana donde la concentración de la riqueza se concretizó en que el decil superior de los perceptores de ingresos estadounidenses pasó de recibir 38% del producto nacional en 1920 a hacer lo propio con 46% en 1928. Como es habitual, la concentración del ingreso permitió que la clase ociosa incrementara su consumo ostensible y que fuera públicamente reconocido en esos tiempos llamados los *Locos Años 20* cuando el sentimiento de posguerra admitía

cualquier tipo de excentricidad. Pero también este periodo de aumento en la burbuja se acompañó del aumento del Dow Jones que pasó de 100 puntos en 1924 a 381 en septiembre de 1929; y la deuda privada que fue de 120% del PIB en 1920, pero alcanzó 230% en 1929. Sabiendo situarse en diversas capturas de rentas, estos cazadores compatibilizaron a la locura de los *Locos Años 20* con un enorme usufructo rentista medido, por ejemplo, por el Dow Jones que pasó de 100 a 381 puntos. ¿Comportamiento irracional? Por supuesto que no; sentido de oportunidad para capturar rentas financieras durante la euforia especulativa tan loca como la frivolidad destinada a olvidar los horrores de la guerra o el consumo ostensible de la clase ociosa destinado a preservar las jerarquías sociales.

El estallido de la *burbuja e.com* en el 2000 de EUA se debió a que la avalancha de compradores sobre las acciones de las empresas especializadas en las TIC hizo que el NASDAQ pasara de 1,000 puntos en 1995 a 5,000 en 2000. En esta sobrevaluación de los valores mobiliarios montada por la especulación financiera influyeron las expectativas demasiado optimistas de los promotores de Bolsa, la desreglamentación y apertura de los sectores de telecomunicaciones en todo el mundo, y el influjo de ahorro mundial en EUA. A fines del 2002 el Nasdaq había descendido a su nivel de 1995, pero la difusión internacional de la crisis no revistió los mismos o similares efectos colaterales de los 1930 justificando aparentemente al mito neoclásico de la autorregulación de los mercados financieros y el rol positivo de los cazadores de rentas. Después de que la burbuja e.com fuera absorbida, los cazadores de rentas fomentaron el sobre endeudamiento de las familias para potenciar la captura de rentas en el sector inmobiliario, para lo cual contaron con el entusiasta apoyo de numerosos economistas y comunicadores de masas que nos llenaron las orejas con el *efecto riqueza* supuestamente asociado a la plus valía inmobiliaria. Hacerle creer a la gente que es rica cuando en realidad

no lo es, constituye uno de los peores populismos de los que tiene memoria la humanidad. Cazadores de rentas y diversos apoyadores construyeron los andamiajes de la fase eufórica en la burbuja que se infló después del año 2000 y estalló en 2008.

Como en la alquimia, el comercio desbocado del dinero reposa sobre el mito de la creación de riqueza ex nihilo. Este comercio no se multa, ni se regula. Solamente colapsa (Galbraith 1999: 107).

Como nos enseñó Minsky (1986), los cazadores de rentas financieras están conscientes de esta realidad susceptible de colapso, y por esto juegan en una doble vía: en la primera, rentabilizando cuantiosas capturas de rentas y, en la segunda apostando al buque de salvamento que le enviará el sector público cuando la burbuja estalle. Esta doble vía pudo trazarse en amplios y sucesivos territorios norteamericanos porque derivada de la cultura nacional, la mentalidad estadounidense legataria de la colonización inglesa estuvo y está cincelada por la creencia de que el dinero tiene atributos mágicos. Esta mitología nacional fue hábilmente recuperada por los cazadores de rentas que se embolsaron cuantiosos beneficios en las sucesivas burbujas de la historia estadounidense. Mundo encantado para usufructo de grandes rentas financieras que funciona realmente hasta que aplica la regla de Wall Street: el *genio financiero* precede a la caída (Galbraith, *ibidem*). En realidad, no se trata de ningún genio o innovación financiera, sino de *simples montajes en papeles financieros* a los que se les atribuyen nombres exóticos para hacer creer a las gentes que se trata de instrumentos novedosos.

La burbuja de fase ascendente hasta 2008 fue similar a la de los 1930 en cuanto a una deflación causada por el sobre endeudamiento que al estallar la burbuja crediticia contrae violentamente tanto a los patrimonios y los ingresos, como a

la actividad económica en general y el empleo. Si la fase ascendente se había caracterizado por la actuación de los jugadores proverbiales como los cazadores de rentas bancarios, este auge hizo posible que se sumaran a estos los *advenedizos* (Kindleberger, 1991: 52), tal como fue una nube de intermediarios no bancarios que hicieron obesa a la economía informal. Por causalidad acumulativa, pero no por arbitraje racional de rendimiento y riesgo, los advenedizos se transforman desde estabilizadores en desestabilizadores porque el aumento de precios incita a la titularización y a la creación de riesgo sistémico. En los 2010, la deflación financiera produjo el hundimiento de lo inmobiliario, la caída de las Bolsas que perdieron 50% de su valor en 18 meses, la parálisis de los mercados de obligaciones, y el salvamento masivo de los bancos.

El 7 de septiembre del 2006 y al momento de dar una conferencia en el FMI el economista Nouriel Roubini, apelado *Mr. Catástrofe* por los publicistas del efecto riqueza y la euforia burbujeante anteriores a 2008, predijo la crisis de las subprime y la recesión norteamericana. En diciembre de 2006, las hipotecas subprime eran equivalentes 40% de los nuevos créditos hipotecarios en EUA evidenciando mucho más al fracaso bancario que a cualquier efecto riqueza. En efecto, el fracaso bancario fue contundente porque hubo una sobre exposición en *subprimes*, porque los bancos manufacturaron la creación de riesgo sistémico durante la burbuja apelando a la titularización, y porque el pánico sobreviniente a la euforia alcanzó a los propios banqueros que pararon al mercado interbancario de la noche a la mañana causando una severísima penuria crediticia (*credit crunch*). Estallada la burbuja, la depreciación masiva del vasto conjunto de activos fue inapelable y el fracaso bancario hizo más que necesaria una reforma artefactual, particularmente con respecto a la reglamentación prudencial de estos formidables cazadores de rentas que son los grandes Bancos. Pero que nadie se ilusione demasiado con respecto a

estas reformas y su proyección en las burbujas, porque la dependencia de la trayectoria del rentismo financiero consigna que, dada la propiedad privada de los agentes financieros y la capacidad de cabildeo de los cazadores de rentas, la regulación más estricta no sirve para prevenir las crisis, ni el crecimiento de nuevas burbujas especulativas, sino solamente para estancar al mercado correspondiente (Kindleberger, 1991: 206).

Los primeros meses del año 2007 registraron un verdadero boom de las hipotecas morosas e incobrables en EUA sin que este anuncio del estallido de la burbuja conmoviera la euforia maníaca de los cazadores de rentas hasta que el 17 de julio del mismo año quebró el fondo especulativo Bear Stearns especializado en *subprimes*. En vez de *efecto riqueza*, hubo en realidad un *efecto desplazamiento* en términos de Kindleberger, por lo que en agosto de 2007 fue evidente la crisis de liquidez en derivados, ADS y otros instrumentos titularizados que hasta entonces habían sido un campo fértil para los cazadores de rentas, quienes dentro de un estado de ánimo muy distinto al de la euforia anterior sintieron una desconfianza generalizada que los hizo emigrar hacia otras latitudes, por ejemplo Grecia. En otras coordenadas de la captura de rentas transnacionales y los buques de salvamento, el 14 de septiembre de 2007 se decidió un préstamo urgente del Banco de Inglaterra al Northern Rock quinto Banco inglés cuya nominación rocosa concernió a una empresa en realidad sumamente frágil como para resistir el estallido de la burbuja estadounidense porque revendía hipotecas financiadas con préstamos interbancarios, pero no con fondos propios.

Si el 2007 registró un cambio de estado de ánimo en los participantes de la burbuja, más agudo fue la pendiente depresiva en el sentimiento del 2008. El 14 de septiembre de este año, Lehman Brothers depositó su balance pero, para sorpresa general, la FED no le envió ningún buque de salvamento, ni siquiera una canoa o una piragua. Habiéndose presentado

como posible comprador Barclay, rápidamente desistido, tampoco salvó del naufragio a Lehman, por lo que el pánico que causó el estallido de la burbuja pasó desde Wall Street al resto del mundo, sin que evitara este contagio la compra del Bank of America por parte de Merrill Lynch el 15 de septiembre 2008. Hasta en los grandes centros ceremoniales de la captura de rentas se sintió el terror: el 10 de octubre de 2008 las Bolsas de Londres, Nueva York, Tokio y París marcaron caídas históricas. La crisis del rentismo financiero mostrada por el paro interbancario o las quiebras y salvamentos, se sumaron al efecto desplazamiento inherente a la burbuja, el cual hace emigrar a los cazadores de rentas desde unas áreas de rentabilidad a otras igualmente afectadas por el estallido de la burbuja y su fase descendente, o a unas terceras con mejores expectativas para la captura de rentas. En octubre de 2008 se desvalorizaron diversos activos por un valor de 27,000 mm de dólares, sin que ningún economista o comunicador de masas hablara del *efecto pobreza*. En menos de 12 meses, la capitalización bursátil del mundo pasó de 63,000 mm de dólares a 36,000 (Bloomberg News citado por Laurent, 2009: 157).

Dentro del escenario de estallido de la burbuja donde la desconfianza hace un trabajo de zapa que termina por generalizar la hipersensibilidad ante las malas noticias, la noticia de la estafa, el fraude o el desfalco conmueve profundamente a los buenos espíritus de los especuladores en otros momentos blindados ante el mismo tipo de noticias, porque el agotamiento de la euforia cede el paso a la depresión. La sobre negociación que titularizaba cualquier tipo de apuesta financiera durante la euforia, llega a su agotamiento, mientras que aparecen en el entablado de la burbuja crítica los comportamientos revulsivos y el descrédito (Kindleberger, 1991: 128). Si Enron, Worldcom, Vivendi-Universal, fueron los agentes Ponzi de la burbuja e.com neutralizada en el 2000; Bear Stearns, AIG, y Lehman Brothers fueron los actores Ponzi de la burbuja in-

mobiliaria estallada en 2008. En particular AIG mediante su filial instalada en Londres, se comportó como un verdadero fondo especulativo especializado en transacciones con CDS que le permitieron capturar rentas muy cuantiosas equivalentes en el año 2002, a 44% de la cifra de negocios y, en 2005, a 83% de la misma cifra (Laurent, 2009: 23 y 24). Por lo que fueron dólares contantes y sonantes los que motivaron a la manía obsesiva de los cazadores de rentas como AIG en la fase ascendente de la burbuja. La captura de rentas consiste en rentabilizar la desreglamentación, en este caso del mercado de derivados, facturándole a la colectividad nacional el costo social resultante, por lo que la gente lesionada por esta captura de beneficios sufre un perjuicio mayor que lo que ganan sus beneficiarios rentistas: se trata del ejercicio de intereses excluyentes, cuyo costo social se cuantifica en párrafos venideros.

Antes de 2008 y en EUA fueron los banqueros y otros intermediarios financieros cazadores de rentas quienes fomentaron la aparición masiva de prestatarios Ponzi en la fase ascendente de la burbuja inmobiliaria. Con este cometido, los cazadores de rentas instrumentaron un capital institucional caracterizado por la desregulación y desreglamentación financiera propias del modelo mental neoclásico que idealiza a los mercados eficientes. Entonces, se sobre endeudaron las familias norteamericanas, quienes devinieron Ponzi porque los cazadores de rentas *subprime* se aprovecharon de la demanda de vivienda la cual siempre es muy dinámica. Ya no fueron aventureros individualistas como el emigrado Ponzi quienes organizaron pirámides de gran escala, sino las familias norteamericanas que montaron pirámides de muy pequeñas escalas, pero en forma masiva alcanzando, por otra vía, la causalidad acumulativa de los grandes números. En este proceso colectivo, mucho tuvo que ver el modelo mental compartido de la cultura norteamericana donde reside no solamente el

Sueño Americano, sino también la mitología del dinero y la riqueza de Mano Invisible que subrayó Galbraith (1999: 107).

La masificación de prestatarios Ponzi que inflaron la burbuja especulativa fue el reverso de la moneda de la concentración del ingreso en EUA. Como es conocido, desde que se terminó el ciclo del New Deal alrededor de 1975, la plutocracia concentró al ingreso estadounidense. Desde los 1970 el 20% de las familias norteamericanas más pobres registraron un crecimiento de su ingreso cuatro veces más lento que el de 20% más rico; hasta que el ingreso de 10% más rico tuvo una proporción similar a la que obtuvo en 1929. La utilización de las TIC, la desafiliación sindical y la expansión del sector servicios hicieron que durante los 1980 se empobrecieran los trabajadores poco calificados. En general, lo que los economistas y los comunicadores de masas debieron llamar *la Ilusión del Efecto Riqueza*, pero no el *Efecto Riqueza*, condujo a que las familias víctimas de la concentración del ingreso administrada por la plutocracia compensaran ilusoriamente a través del sobre endeudamiento Ponzi, porque mientras se valorizaba su casa en la fase ascendente de la burbuja, al mismo tiempo pero por otra parte, las familias se endeudaban por encima de su capacidad de pago.

A diferencia del siglo XIX cuando se forjó el Sueño Americano, ahora al iniciarse el XXI se agrandaron las brechas entre categorías de asalariados en materia de calificación, empleados en gran empresa o subcontratista, estabilidad en el empleo, formación, aprendizaje y acceso a seguros, por lo que el nuevo perfil institucional de la relación salarial causado por el estallido de la burbuja especulativa es francamente regresivo. Aún más, la *Revolución de los Accionistas* posterior a 1975 que le dio más poder a estos cazadores de rentas en las grandes empresas (paráfrasis de la expresión la *Revolución de los Managers* acuñada antes de 1975), incrementó la inestabilidad del mercado financiero al mismo tiempo que la del empleo porque

condicionó a los managers a obtener altas rentas en el corto plazo para satisfacer las reivindicaciones de los accionistas. De todas maneras y como EUA constituyen una economía de producción competitiva, crecieron la masa salarial y la productividad factorial al mismo tiempo que las rentas capturadas por los accionistas.

Con el fin de frenar la burbuja inmobiliaria, la FED aumentó brutalmente la tasa de interés a partir del año 2004, olvidando que la historia de las burbujas especulativas muestra que durante las diversas crisis de pánico la utilización del crédito es difícil y las más de las veces imposible, cualquiera sea la tasa de interés del mercado (Kindleberger, 1991: 185). La masificación de los prestatarios Ponzi en términos de precios de las viviendas y acumulación de deuda en las familias, condujo al estallido de la burbuja cuando se dispusieron miles de desalojos como despertador del Sueño Americano mostrando, una vez más, que es impropio considerar al poder destructivo de los cazadores de rentas financieras con independencia de la lógica de la acción colectiva y los modelos mentales que lo generan. Tan fuerte sonó la alarma, que en España o Irlanda, lugares de otras ensoñaciones neoclásicas, los cazadores de rentas bancarios y no bancarios, que habían capturado cuantiosas rentas por medio de la especulación inmobiliaria supuestamente generadora de una burbuja infinita, despertaron en la realidad de la crisis de pánico, los desalojos y otros daños colaterales de enorme importancia. En todo el mundo, entonces, los cazadores de rentas bancarios o no bancarios ejecutaron el seguro que contrataron pagando una prima de 0 pesos cuando dispararon el crédito inmobiliario sin evaluar la solvencia de los deudores, pero apostándole al buque de salvamento que enviaría el sector público. Esta apuesta de los cazadores de rentas insistentemente subrayada por Minsky (1986) no es otra cosa que un comportamiento *oportunistista* (vg) propio de estos agentes económicos especiali-

zados en usufructuar los contratos sin desarrollar las inversiones productivas ni movilizar a los intereses incluyentes. Tanto en EUA como en España o Irlanda, los cazadores apostaron bien comprando un seguro de prima nula, porque cuando estalló la burbuja inmobiliaria los gobiernos financiaron las crisis mediante costosos salvamentos posteriormente facturados a sus poblaciones.

La burbuja financiera que enriquece a los rentistas se infla mediante una creación de riesgo sistémico oportunísimamente subvaluada por un mercado controlado por los mismos cazadores de rentas, al mismo tiempo que se incrementa el valor de los activos y se expande el crédito. Cuando estalla, cae el valor de los activos financieros, se hace evidente *ex post* la creación oculta de riesgo e incertidumbre sistémica, y hay penuria crediticia. Andrew Haldane, director de estabilidad financiera en el Banco Central del RU (citado por Chavagneux, 2011: 7) estimó el costo básico de la crisis entre 60,000 y 200,000 mm de dólares; a lo que debe sumarse el costo de los salvamentos, el costo de oportunidad del crecimiento no acaecido, el costo social del aumento del desempleo y la desaparición de empresas. Aunque a este nivel estratosférico las cifras pierden significación relativa, pueden sugerir la cuantía del daño social causado por la captura de rentas transnacionales. Igualmente, el daño social es superlativo porque la corrida bancaria que normalmente magnifica al estallido de la burbuja, implica arrojarle gasolina al fuego de la desconfianza colectiva, pero no solamente financiera.

El reciclaje de la mitología neoclásica antes del 2008 filtró el conocimiento de la realidad en cuanto a que la opacidad de las finanzas privadas acarrea incrementar el riesgo sistémico; lo cual es muy importante porque sucede que al incrementarse este riesgo financiero se hace posible el estallido de la burbuja. Una vez registrado este último, la incertidumbre se difunde a todo el conjunto de actividades económicas con el telón de

fondo de la estabilidad macroeconómica que no es más que eso: un elemento decorativo que puede ser levantado utilizando las sogas de la especulación rentista.

Una corrida bancaria es una profecía auto cumplida causada por el estallido de la burbuja especulativa. El estallido del año 2008 estuvo moldeado por este tipo de situaciones con respecto a Bear Stearns en EUA y Northern Rock en el RU. Dado que el pánico bancario pone en acto a la causalidad acumulativa, no hay banco que aguante la corrida, ni garantías públicas que sean suficientes para equipar al buque de salvamento. Peor aún, si el gobierno recurre a la coerción para impedir la congregación de depositantes ante las ventanillas de los bancos o congela los activos privados, termina por incrementar la desconfianza generalizada de la población con respecto a cualquier actividad económica, por lo que se paraliza la celebración de cualquier tipo de contrato económico profundizándose la recesión. Ante este escenario de efecto dominó, no hay otro muro de contención que los buques de salvamento que equipa el sector público cualquiera sea el costo de esta socialización de pérdidas que se factura a la sociedad.

Habitualmente, ¿cuáles son las expectativas que tienen los poderes reguladores después del estallido de una burbuja crítica?

- 1) Hacer más eficientes a los organismos reguladores para que sean más terapeutas preventivos que bomberos. Kindleberger (1991: 206), aboga porque exista un prestamista en última instancia tanto nacional como internacional, como instancia eficiente para *re regular y re reglamentar*, es decir, cuando no solamente sea un jugador en última instancia, sino cuando instrumento con eficiencia a las políticas contra cíclicas.

- 2) Detectar las burbujas y hacerlas estallar pronto.
- 3) Cuando termine la crisis, que los bancos aumenten su capital y reservas líquidas.
- 4) Esperar que los bancos administren mejor los riesgos y modificar las prácticas de remuneración de los managers a fin de desalentarlos en la toma de riesgos excesivos.
- 5) Aunque hoy en día muchos propugnan una reedición de la ley Glass Steagall, la experiencia histórica de las burbujas genera *ex post* un ambiente internacional favorable a los criterios consensuados que deben ser reglamentados por cada nación mediante una especie de ley Glass Steagall u otro instrumento legislativo adaptado a la evolución de los mercados en el tiempo.
- 6) Los Bancos Centrales deben asegurar la estabilidad financiera, pero no solamente la estabilización de precios. Aún más, numerosos especialistas agregan una política muy proactiva del Banco Central con respecto al crecimiento del producto.
- 7) Control mucho más severo del crédito bancario que infla a la burbuja financiera.
- 8) Encuadrar al mercado de derivados, eventualmente prohibiéndole a los Bancos operar tal tipo de instrumentos financieros.
- 9) Reglamentar a los grandes fondos especulativos.
- 10) Confiar en que los reguladores podrán controlar tanto al poder de cabildeo de los cazadores de rentas, como al oportunismo de los mismos que desvirtuará la implementación de los incisos anteriores (Roubini y Mihm, 2010: 100).

3. MONTAJES ESPECULATIVOS

Recordamos que la *titularización* (vg) consiste en un montaje en papeles financieros destinado a transformar un conjunto de

deudas en títulos comercializables con la finalidad de transferir a un tercero el riesgo de incumplimiento que representa el crédito inicial y de capturar la renta financiera que surge por diferencia entre el valor real de los títulos y su valor de mercado. En todo caso, este valor de mercado varía en función de la especulación situada o no en una burbuja, y necesita de una expansión crediticia que multiplique a las transacciones titulizadas. En ningún caso la titularización entraña financiamiento de la producción ni, mucho menos, innovación productiva.

El cuadro siguiente compara dos modelos crediticios, el bancario tradicional que estaba en la mente de Keynes, y el titularizado promotor de la captura de rentas que no condujo a ninguna eutanasia de los rentistas.

Cuadro 2
Dos modelos crediticios

<i>Bancario Proverbial</i>	<i>Titularizado</i>
Iniciar el crédito y asumir el riesgo.	Re vender el crédito.
El beneficio de los prestamistas está en función del riesgo asumido.	El beneficio de los prestamistas está en función creciente del número de créditos vendidos.
El prestamista está motivado a evaluar la solvencia del prestatario.	No lo está.
La oferta de crédito la realizan los Bancos formales capaces de evaluar los riesgos.	Oferta constituida por Bancos formales o informales y por un conjunto creciente de intermediarios no bancarios al margen de toda reglamentación pública.
Regulación prudencial.	Regulación prudencial limitada a la Banca formal; para el resto de los intermediarios financieros: ninguna.

El modelo crediticio de la titularización promueve la captura de rentas con cada vez menos fondos propios, porque la reglamentación preliberalización financiera anterior a 1975 imponía a los bancos 1 dólar de reserva por 12 de préstamos;

pero, en cambio, la liberalización actual les permite prestar 32 con 1 dólar de reserva. Si en el sistema bancario tradicional más ligado a los fondos propios que en el titularizado los bancos estaban incitados a ser precavidos en el otorgamiento de créditos, en el régimen liberalizado están incitados a abandonar estas precauciones y a rentabilizar la captura de rentas mediante dineros ajenos.

Fue durante los 1970 que inició el proceso de titularización por ejemplo a través de la transformación de los créditos hipotecarios en papeles financieros renegociables llamados *MBS o Mortgage Backed Securities* (vg). En la decena de años posteriores, se expandió el montaje de la titularización a muy diversos activos financieros como los préstamos a las empresas, los préstamos para fusiones, los préstamos para consumo, el financiamiento de los saldos en descubierto de las tarjetas de crédito y los préstamos inmobiliarios sin garantía llamados *ABS Asset Backed Securities* (vg). En paralelo a todo este proceso de liberalización de la oferta de crédito que promovió la captura de rentas, entre 1970 y 1990 se desreglamentaron los mercados de todo tipo en el auge del modelo mental liberal y la economía neoclásica, particularmente la monetarista. Auge que registró su ocaso cuando en 2007 y 2008, las familias norteamericanas con ingresos reales estancados fueron incapaces de pagar los créditos inmobiliarios acordados sin evaluación de solvencia por parte de los prestamistas formales o informales. Instrumentando una regulación prudencial de ámbito cada vez más reducido, las bajas tasas de interés de Greenspan promovieron la creación de riesgo sistémico por parte de los cazadores de rentas utilizadores de la expansión crediticia hasta que, en septiembre de 2008, la crisis de las *subprime* derivó en el paro del mercado interbancario.

La deuda estadounidense por tipo de prestatario en % del PIB entre 1980 y 2008 muestra que la inestabilidad financiera la crea el sector privado de empresas y familias titularizadas,

pero no el gobierno. En efecto, mientras que las finanzas privadas pasaron de 19% en 1980 a 120% en 2008, las familias hicieron lo propio pasando de 49 a 100% y el gobierno solamente de 38 a 58%. En los mismos años, la deuda del sector privado pasó de representar 123% del PIB en 1981, a hacer lo propio con 290% del mismo indicador en 2008. A su vez, la deuda de las familias que gravitó con 48% del PIB en 1981, pasó a 100% del PIB en 2007. Si en los años 1970 la parte del sector financiero de EUA en los beneficios de todas las empresas fue de 10%, demostrativamente de la expansión del rentismo financiero y en 2006 el mismo indicador fue de 40% (Roubini y Mihm, 2010: 120). Este sobreendeudamiento de las familias se instrumentó con el llamado *efecto de palanca* (*vg*) que condujo a la crisis de 2008. Un banco que financia la compra de papeles financieros derivados de préstamos hipotecarios con 1 millón de dólares de fondos propios y con 19 millones de fondos ajenos, utiliza un efecto de palanca de 1 a 20 para capturar rentas financieras con respecto a este nivel de 20 millones alcanzado por medio de la titularización especulativa apalancada en solamente 1 millón. Como la creación de riesgo sistémico se difunde a todos los sectores de actividades económicas, la titularización produce inestabilidad artefactual (Roubini y Mihm, 2010: 77).

El supuesto *efecto de palanca* que produciría la titularización es, en realidad, un *montaje* que multiplica muchas veces a los fondos propios mediante la titularización o la emisión de acciones. En diciembre de 1928, se fundó una empresa financiera que se mostraría como particularmente experta en la captura de rentas por medio del llamado efecto de palanca y la titularización: Goldman Sachs quien gracias a la rápida valorización de las acciones que poseía pudo crear poco tiempo después las compañías Shenandoah y Blue Ridge Corporation emisoras de acciones por valor de 102 y 7 millones de dólares respectivamente (Galbraith, 2008: 95). Desde enton-

ces fue cierto, aunque ignorado por el modelo mental de la economía neoclásica dominante, que el principal proceso que lleva la economía capitalista de mercado hacia la inestabilidad y la fluctuación en los ciclos de negocios, es la multiplicación de deudas por medio de la titularización aún en las empresas privadas, con respecto a la cual existen tres tipos de patrones de financiamiento: (1) el financiamiento de cobertura o financiamiento productivo (*hedge financing*), cuyo rendimiento de la inversión genera recursos suficientes para pagar principal e intereses y no da lugar a ninguna titularización; (2) el financiamiento especulativo (*speculative financing*) cuando el rendimiento anticipado de las inversiones sólo alcanza para pagar los intereses, por lo que es inapelable renegociar permanentemente la deuda por medio de la titularización propiciatoria de la captura de rentas y la creación de riesgo sistémico; y (3) el financiamiento Ponzi (*Ponzi financing*) donde el rendimiento de la inversión ni siquiera alcanza para pagar los intereses, por lo que defraudadores como Ponzi o Madoff construyeron pirámides financieras que favorecieron la captura de rentas de manera superlativa y dispararon la titularización (Roubini y Mihm, 2010: 119).

En estos dos últimos escenarios, (2) y (3) los cazadores de rentas instrumentan el llamado *efecto de palanca* que consiste en la creación de riesgo con respecto al capital propio por medio de mayor endeudamiento y titularización. En la fase ascendente del ciclo cuando se desarrollan las ganancias de productividad, el financiamiento productivo (1) prevalece porque hay muchos programas de inversiones reproductivas a largo plazo como parte de la economía de producción competitiva. Al mismo tiempo, la institucionalización de la Regla de las Tres D después de 1975 fomentó el desarrollo de los otros dos escenarios de financiamiento, el especulativo (2) y el Ponzi (3) donde el porcentaje de fondos propios es cada vez menor y la creación de riesgo sistémico es cada vez ma-

yor. Minsky (1986: 171) puntualizó que las economías están amenazadas de colapsarse en la medida que la captura de rentas financieras crea riesgo sistémico, y en paralelo, pero de manera inversamente proporcional, a la que los prestatarios utilizan fondos propios. El llamado *efecto de palanca*, en realidad montajes financieros que permiten rentabilizar fondos ajenos para beneficio de los cazadores de rentas, concurre como gran herramienta útil para capturar rentas a través de un sinnúmero de papeles financieros. El aumento de la deuda y la especulación engendran inflación, por lo que se hacen necesarias políticas estabilizadoras por parte de los gobiernos quienes actúan con prontitud y contundencia variables de acuerdo a la operatividad de la política económica, particularmente la monetaria. Ante la institucionalización de la Regla de la Tres D, los especuladores que antes se limitaban a pagar los intereses en el escenario (2) ahora están tentados de emular a Ponzi o a Madoff porque escuchan el canto de las sirenas que prometen altísimas rentas financieras.

La titularización es un simple *montaje financiero* pero no representa ninguna *innovación* económica de acuerdo a la noción acuñada por Schumpeter. Como un ejemplo más de la utilización engañosa del lenguaje, es habitual que se hable de *innovación financiera* para hacer referencia a la *titularización* del mismo género. *Innovar* es instrumentar al cambio competitivo del producto o del proceso en las empresas, el cual puede acompañarse de la invención, pero no exclusivamente, porque la innovación puede consistir en un invento aplicado al producto o al proceso de trabajo, pero también a la reorganización de producto o de proceso con los factores ya existentes, es decir sin utilizar ningún invento, abrir nuevos desfogues para la producción, o reorganizar a la organización o de la empresa de que se tratare. A diferencia de la titularización financiera quien no desarrolla ninguna productividad, la innovación origina a la productividad de los factores. La innova-

ción resulta de los incentivos y los desalientos institucionales que afectan a las marcas y patentes, la inversión productiva, la formación de capital humano, las infraestructuras públicas y el grado de concurrencia (de alta o baja intensidad) en los mercados. La innovación tiene cuatro formas habituales en el producto y el proceso; tres de proceso y una de producto: (1) reorganización del proceso productivo y/o mejora tecnológica; (2) cambio de funciones hacia las que requieren mayores capacidades tecnológicas, de gestión u organizativas; (3) aprovechamiento de las capacidades adquiridas en una cadena de valor para aplicarlas en otras; y (4) desarrollo de productos de mayor valor unitario (ONUDI, 2002).

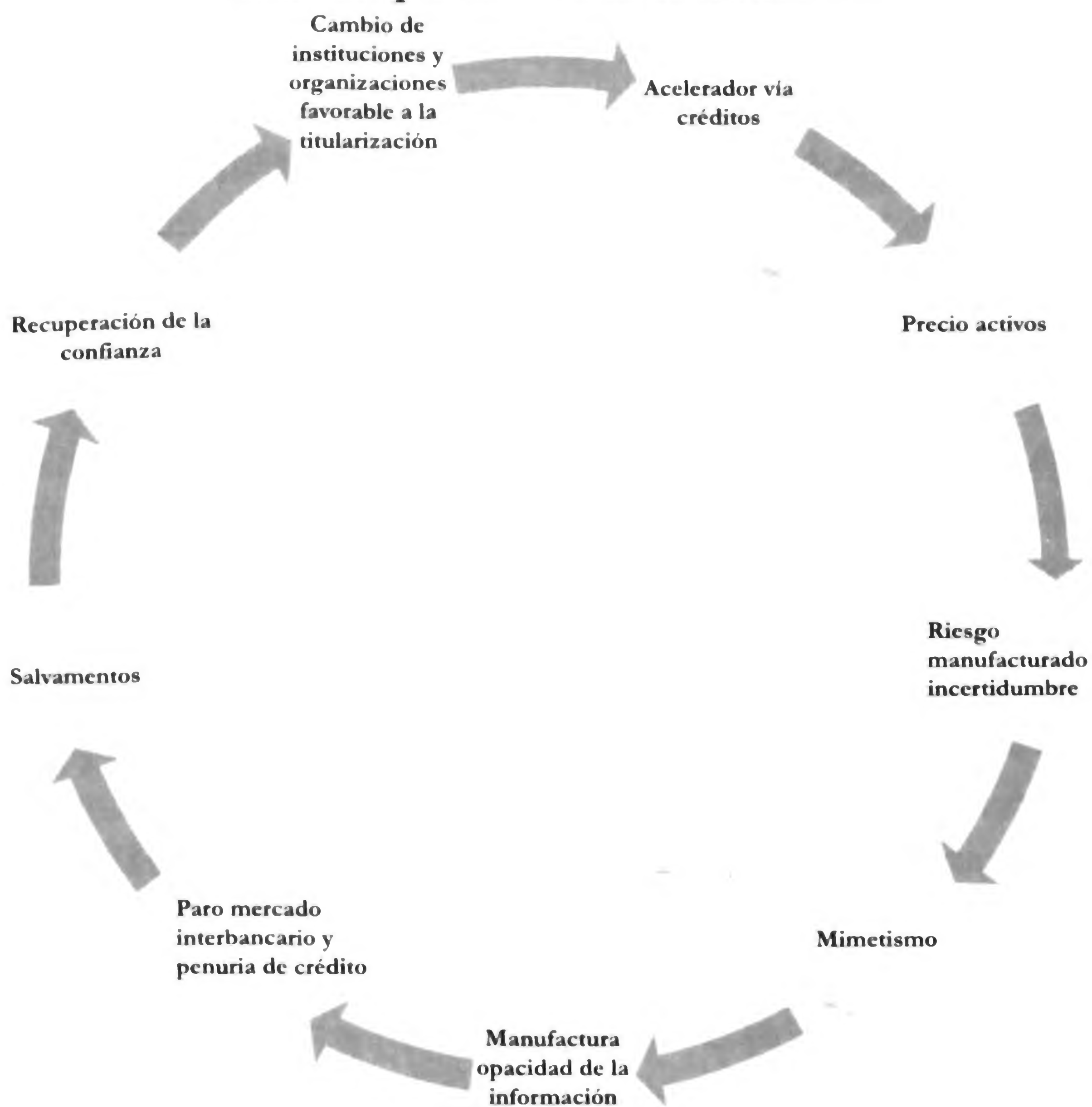
A diferencia del cazador de rentas y desde el nacimiento del capitalismo como forma organizativa macroeconómica aproximadamente en el siglo XVIII, el empresario innovador representa al módulo dinámico del sistema capitalista, quien estuvo y está constantemente amenazado por la burocracia empresarial y por los cazadores de rentas, de manera tal que si estos últimos se imponen al primero, se extingue la fuente dinámica de la innovación y el crecimiento; es decir, que el sistema capitalista progresivo desaparece o, en su caso, deviene vegetativo, estancado, rezagado, tal como estudió Ricardo al iniciar la teoría de la renta que hemos visto en capítulos anteriores. Como la innovación no entraña ninguna mitología creacionista como la de la escuela neoclásica, siempre estuvo asociada al concepto de *destrucción creadora* que se manifiesta cuando las nuevas combinaciones productivas reemplazan a las obsoletas por medio de un proceso de innovación que puede ser de producto o de proceso de elaboración, pero siempre causante tanto de la quiebra de empresas como de repercusiones sobre la composición del empleo. En la medida que la economía del caso logre consolidar posiciones competitivas más avanzadas, a largo plazo los efectos de la destrucción creadora sobre el bienestar colectivo serán positivos en

términos netos, muy diferentemente de lo que sucede con la inestabilidad financiera y las crisis reales que genera la captura de rentas transnacionales en el sendero del *círculo perverso de la titularización* que graficamos un poco más adelante.

Con respecto al cambio de las instituciones económicas, la *dependencia de la trayectoria* (vg) resultará en la existencia —o no— de una clase empresarial innovadora que fomente la capacidad de aprendizaje de los trabajadores. En la dinámica institucional, la dependencia de la trayectoria se refiere al hecho de que la dotación institucional pueden reciclarse y autorreforzarse a lo largo del tiempo, con mayor eficiencia y eficacia cuando prevalece la innovación con respecto a la captura de rentas, pero con menor eficiencia y eficacia en la situación inversa. La dependencia de la trayectoria no es una inercia, sino un conjunto de restricciones que condicionan las decisiones del presente, particularmente a la innovación o a la captura de rentas, en función de las experiencias circunstanciadas del pasado.

La *estructura artefactual* (vg) compendia factores de la producción tangibles e intangibles que logran mayor o menor eficiencia adaptativa según que haya mayor innovación que captura de rentas dentro de la dependencia de la trayectoria. La *eficiencia adaptativa* (vg) deriva de la vocación y aptitud de una economía nacional para inducir la innovación que redunde en el bienestar colectivo, pero no en las crisis empobrecedoras que causa la captura de rentas. Por todo lo cual vemos cuán engañoso adjudicar el concepto de *innovación* al de *titularización*.

El círculo perverso de la titularización



En el sentido de las agujas del reloj, el círculo perverso de la titularización tiene tal condición porque se refuerza ante la falta de aplicación de las reformas roosvelianas que pueden debilitarlo, tal como lo evidenciaron cuarenta años de estabilidad financiera en EUA y el mundo occidental. Todo comienza con el modelo bancario titularizado que vimos en un cuadro anterior, el cual infla al valor de los activos financieros para promover la captura de rentas, pero no para desarrollar la riqueza nacional. Sin ser contradictorio con el hecho de que el cazador de rentas Juan tenga la *pericia* o el *espíritu animal* fundamentalmente intuitivo de rentabilizar al riesgo asumido en forma individual, la causalidad acumulativa correspondiente a los riesgos asumidos por Juan y otros cazadores de rentas

manufactura al aumento del riesgo sistémico y la mayor incertidumbre. Como el aumento en el precio de los activos financieros sugiere que la captura de rentas puede ser muy rentable, la oferta hace que aumente la demanda en un estado de ánimo eufórico donde colectivamente los cazadores de rentas se precipitan a comprar diversos papeles titularizados. Se generaliza entonces un comportamiento mimético por medio del cual y por ejemplo para los promotores bursátiles, es mejor equivocarse como todos los hacen al comprar acciones sobrevaluadas, que tener razón como el Llanero Solitario que vende los mismos activos inflados. Los promotores del comportamiento mimético tienen el mayor interés en desfigurar la información que fluye en los mercados, por lo que más de un agente empresarial o financiero imponen la *selección adversa* (vg para *oportunismo*) a numerosísimos tomadores de decisiones. Cuando estalla la burbuja especulativa, los mismos cazadores de rentas en general, pero no los más intuitivos que supieron retirarse a tiempo, sufren las consecuencias del paro en el mercado interbancario y la escasez de crédito. Zarpan los buques de salvamento equipados por el gobierno y arriban a reconfortar el estado de ánimo depresivo restaurando la confianza tal vez en pequeña medida pero suficiente para que los cabildeos de los cazadores de rentas logren filtrar las reformas procedentes a favor de un perfil regulatorio que les permita rentabilizar un nuevo ciclo en la captura de rentas.

Este nuevo perfil regulatorio es el que se está insinuando después de cuatro años de crisis mundial en la captura de rentas transnacionales iniciada en 2008, cuando nada permite pensar que se reglamentarán a las *ventas al descubierto* (vg) que rentabilizan la titularización. Recordamos que una venta en descubierto o desnuda (*naked short selling*), tienen lugar cuando se toma prestado un papel financiero a un plazo de algunas horas o días formulando la apuesta de que el precio de este papel bajará, es decir, sin arriesgar ni un dólar de fondos

propios para que, una vez que se verifica la baja de tal precio, se recompre el papel financiero abaratado para devolvérselo al que lo prestó originariamente capturando la renta correspondiente. El apalancamiento que se utiliza en las ventas al descubierto adquiere diversas formas más o menos opacas pero todas convergentes en la creación de riesgo sistémico dentro de un círculo perverso de la titularización donde todo marcha bien mientras el valor de los activos financieros es constante o crece, pero todo marcha mal cuando este valor decrece. Supongamos que ese valor de mercado baja de 20 a 19 millones, entonces la tasa de retorno con respecto a los fondos propios de 1 millón será de (-100%). Cuanto menor es el porcentaje de fondos propios, mayores son las pérdidas que acarrea este efecto de reversa totalmente opuesto al efecto palanca, pero de la misma lógica causal y acumulativa. Si el efecto palanca fuera de 1 a 100 es decir, 1 dólar de fondos propios por 99 tomados en préstamo, una pequeña disminución del valor de mercado de los papeles financieros en 1% acarrearía la desaparición de los fondos propios acompañado del reciclaje de 99 dólares de endeudamiento. El tránsito por la parte descendente de la burbuja especulativa no solamente produce pérdidas para los cazadores de rentas que no supieron deshacerse a tiempo de los papeles financieros, sino que contagia a otros mercados: después del estallido de la burbuja, algún tramo del mercado de derivados con subyacente hipotecario, por ejemplo, registra una caída brutal de los precios de mercado que se contagia al sector de la construcción y por esto al de las varillas de hierro y al del cemento, etc. La creación de riesgo sistémico que generó el efecto de palanca sanciona no solamente al mercado de origen, sino al conjunto de los mismos.

Los factores desencadenantes de la crisis 2008 en EUA fueron varios como los fallos de la gobernanza privada o pública, particularmente la política monetaria expansionista con menor regulación financiera pero, sobre todo, fueron la titu-

larización y la Banca informal quienes dibujaron al punto de inflexión en el ciclo (Roubini y Mihm, 2010: 117). Antes de este quiebre, la instrumentación del llamado efecto palanca permitió a los Bancos de inversiones capturar rentas faraónicas como los 90 mm de dólares de beneficios netos que obtuvieron en 2006 tales intermediarios financieros en EUA. En forma desagregada y por ejemplo, Goldman Sachs instrumentó una relación 1 a 25 de fondos propios con respecto a papeles financieros emitidos, Lehman Brothers 1 a 29, Merrill Lynch 1 a 32, y Morgan Stanley y Bear Stearns 1 a 33 (Laurent, 2009: 126). La crisis fue causada por el abatimiento de las reformas roosvelianas a partir de 1975 y una doble vía en la captura de rentas por medio de la titularización: 1) Wall Street que supo practicar el oportunismo de trampear con respecto a la regulación prudencial; y 2) la banca paralela que alcanzaba altos niveles en sus cifras de negocios gracias a un supuesto efecto de palanca idealizado por el modelo mental neoclásico (Roubini y Mihm, 2010: 367).

Hoy en día y aunque se haya frenado el proceso de titularización mundial, la crisis del rentismo transnacional dura más de cuatro años y aparenta seguir durando. Dura en EUA en un escenario de estabilización que nadie debe confundir con otro de recuperación; y dura en Europa donde a partir de 2011 los bancos y otros intermediarios financieros figuraron en el primer plano de un escenario de crisis en las deudas soberanas. La captura de rentas generadas en Europa debe tomar en cuenta el posible descontrol del proceso que implicaría la cesación de pagos en los economías más endeudadas de la región y el subsecuente efecto dominó, con respecto a una titularización particularmente intensa entre 2004 y 2007 cuando se expandieron rápidamente las deudas cruzadas nominadas en dólares estadounidenses, al mismo tiempo que el porcentaje de fondos propios permanecía constante.

4. FLORECIMIENTO DE LA ECONOMÍA INFORMAL

La crisis en la captura de rentas transnacionales no fue solamente causada por la burbuja especulativa en los préstamos hipotecarios *subprime* que contaminaron a las finanzas mundiales supuestamente sanas, sino por la *Banca informal* (vg) constituida por un conjunto heteróclita de prestamistas hipotecarios no bancarios, fondos especulativos, *dark pools* (vg), fondos del mercado monetario, compañías de seguros, fondos de cobertura y Bancos de inversiones, la cual verificó en sí misma al estallido de la burbuja y a la asimetría de la información que llevaron al paro del mercado interbancario en EUA (Roubini y Mihm, 2010: 19).

El sector bancario informal corresponde a las actividades y los actores financieros no regulados, quienes por ser tales no dejan de tener una gravitación decisiva en la creación de riesgo sistémico que promueve a la captura de rentas. Mientras la captura de rentas en la Banca formal creció con determinado ritmo antes del 2008, la captura de rentas informales hizo lo propio pero creciendo más rápidamente. La imbricación y la complementariedad entre la Banca formal y la informal se hicieron muy intensas durante los últimos lustros, de manera tal que distinguir entre captura de rentas formales o informales devino una cuestión más nominativa que substancial, porque la creación de riesgo sistémico por parte de la Banca informal puede ser mayor o menor que la creación formal de riesgo, pero en ningún caso de pequeñas proporciones y menos aún carente de repercusiones artefactuales de la mayor importancia. *Hedge funds* (vg), empresas de capital-inversiones, actividades especulativas de los bancos comerciales, colocaciones inmobiliarias y sociedades financieras fuera de balance representarían según un estudio del Banco Federal de Nueva York (2011) la suma de 16,000 mm de dólares en activos que se comparan por arriba de los 13,000 de la Banca formal.

La gravitación de la Banca informal en el riesgo sistémico es muy grande porque aún la modelización del riesgo conocido (el formal) no implica que se lo controle. Menos cuando la integración entre Banca formal e informal es muy intensa. Hacia fines de 2007, los treinta Bancos de depósitos más grandes y formales de EUA detentaban 1 dólar de fondos propios por cada 11 dólares de activos de alto riesgo, al mismo tiempo que más de la mitad de estos activos peligrosos no figuraban en ninguna contabilidad bancaria. El costo social de esta falta de regulación es muy grande y resentido por la población consciente de que la crisis mundial del presente con todos sus efectos colaterales:

es el resultado directo de prácticas bancarias mezquinas y demasiado frecuentemente ilegales, las cuales han causado la desdicha inicua de millones de estadounidenses (Nocera, 2011).

En la realidad, pero no en la teoría neoclásica, las finanzas fraudulentas generalmente informales, utilizan tres vías de instrumentación alternativas o complementarias: 1) transgredir las supuestas leyes del mercado como que la propiedad privada formalizada es la forma de propiedad más eficaz para asignar los recursos; 2) contabilidades negras u operaciones fuera de balance; y 3) titularización. **En primer lugar** y muy probablemente para competir con los intermediarios financieros no bancarios e informales, grandes casas bancarias como el City Group iniciaron la práctica de la Banca informal con abultadas cifras de negocios y similares capturas de rentas, refutando en la práctica a los preceptos doctrinarios de la escuela neoclásica. **En segundo lugar**, la captura de rentas en el mercado *operaciones de común acuerdo* (vg) es muy cuantiosa porque, por ejemplo, alcanza 95% de las operaciones sobre derivados a través de volúmenes, precios y riesgos que deter-

minan los agentes financieros ellos mismos sin ningún control.

Estas operaciones informales sobre valores mobiliarios paralelas a las Bolsas están basadas en las relaciones personales de los cazadores de rentas con sus clientes. Es lo opuesto a una transacción forzada sea por expropiación o por quiebra; también a un contrato de adhesión, pero muy especialmente a un mercado organizado (o en Bolsa) donde la transacción se hace en la Bolsa circunstanciada físicamente y con productos estandarizados. Las operaciones de común acuerdo no están estandarizadas ni normalizadas porque su reglamentación es muy flexible y escasa, por no decir prácticamente nula. Por ejemplo y con respecto a las transacciones en divisas, un Banco contrata con otro agente financiero sin registrarse en el Continuous Linked Settlement System CLS, el cual es un sistema mundial de pagos que comenzó a funcionar en 2002 bajo el principio *pago contra pago* o *dando y dando* que elimina los riesgos de no pago. Otro ejemplo de *operación gré à gré* u *over-the-counter*: el promotor de Bolsa solamente sirve de intermediario entre dos partes que acuerdan una operación informal con respecto a la cual el promotor no asume ningún riesgo causado por el oportunismo de los contratantes. El mercado de transacciones de común acuerdo es mucho menos transparente que el mercado organizado en la Bolsa de Valores, de por sí albergue de mucha economía informal. Los arreglos informales de común acuerdo o *gré-à-gré* u *over the counter* son contratos bilaterales cuya opacidad es total más allá de los participantes y cuya forma proverbial es en swaps de tasas de interés o divisas. Habitualmente con respecto a derivados o acciones, estas operaciones se hacen bajo condiciones estipuladas de manera informal entre los operadores financieros sin recurrir a contratos formales o a precios estandarizados. Catapultando a la captura de rentas, en EUA y en diciembre de 2000, la ley Commodity Futures Modernization Act (CFMA) liberó a estas

operaciones informales de cualquier clase de control público. En julio 2011 y en Europa las *dark pools* intercambiaron 3.1% de todos los títulos negociados en el mercado, pero en EUA. alcanzaron 12.06%.

Y en tercer lugar, la titularización tratada en el inciso anterior contribuye ampliamente al desarrollo de la Banca informal y la captura de rentas transnacionales. En efecto, existe la opinión ampliamente compartida por economistas de distintas familias ideológicas, por ejemplo McCulley (2011), de que el gran peligro para la estabilidad financiera actual y la recuperación de la economía mundial proviene de los cazadores de rentas transnacionales e informales que administran la Banca Tenebrosa (*shadow banking*) como los *hedge funds*, fondos capital/inversiones, bancos de negocios, agencias calificadoras, especuladores en materias primas, cámaras de compensación o sociedades con balances no registrados; todos estos sendos manufactureros del riesgo sistémico porque escapan a cualquier tipo de regulación prudencial. Los cazadores de rentas transnacionales que causaron la crisis actual al rentabilizar cuantiosas rentas en la Banca Tenebrosa pertenecen *simultáneamente* al polo reglamentado y al polo invisible que escapa a cualquier clase de regulación y de reglamentación; por ejemplo, las agencias calificadoras que venden calificación a los emisores de derivados al mismo tiempo que a los gobiernos emisores de deuda soberana. La Banca Tenebrosa juega con armas iguales o mejores que las de los cazadores de rentas formales porque la regulación neoliberal protege indiscriminadamente a los derechos de propiedad privada en vez de limitarlos, hace lo propio con los paraísos fiscales (zonas *off shore*), y, en general, fomenta las relaciones incestuosas entre la clase política y los cazadores de rentas nacionales o extranjeros. Frente a esto, existen contra poderes como los de los pequeños accionistas, o los medios de comunicación masiva y sus analistas y las ONG, pero siempre con poder de cabildeo

mucho menos incisivo que el de los cazadores de rentas transnacionales.

En noviembre de 2010 se dio a conocer el documental cinematográfico de Charles Fergusson "Incide Job" sobre las relaciones incestuosas entre banqueros sub prime, políticos y economistas. Su principal mensaje fue que los cazadores de rentas financieras del capitalismo improductivo tomaron el poder y condujeron a una crisis general que pudo ser evitada. ¿Por qué no se evitó?: por ideología antes que por codicia. En forma metódica, el realizador muestra las mentiras de los grandes banqueros, su complicidad con distinguidos universitarios y la corrupción del gobierno.

Como parte esencial de la Banca Tenebrosa que condujo a la crisis iniciada en 2008, los *Vehículos de Inversiones Estructuradas* (vg) (*Structural Investment Vehicules SIV*) fueron Bancos informales creados por los grandes rentistas transnacionales. Operaron pidiendo prestado a corto plazo pagando tasas de interés reducidas, para prestar a largo plazo con altas tasas de interés; en todo caso sin invertir en capital propio. Los activos a largo plazo incluyeron habitualmente hipotecas, préstamos para automóviles, préstamos estudiantiles, titularización de tarjetas de crédito y, sobre todo, derivados. Fueron iniciados por Citigroup en 1988 y 1989 bajo las denominaciones de Alpha Finance Corp. y Beta Finance Corp. respectivamente. En julio de 2007 capturaban rentas con respecto a más de 400 mm de dólares como cifra de negocios. Se albergaron no solamente en los paraísos fiscales, sino en centros del Mundo Occidental como Londres en donde el Citigroup de nueve fondos de inversiones que creó, siete fueron SIV que expandieron la economía informal de manera superlativa ya que estas empresas de la Banca Tenebrosa poseía 1,100 mm de dólares fundamentalmente en derivados CDO y/o créditos hipotecarios titularizados (Laurent 2009: 107). Los SIV estuvieron calificados AAA hasta 2008 cuando se desintegraron. A inicios del

2008 y por ejemplo, las ganancias de Bank of America cayeron 95% a causa del SIV que patrocinaba. Northern Rock también resintió enormes pérdidas transferidas por su propio SIV antes de ser nacionalizado en febrero del 2008. El 2 de octubre de 2008 se dio a conocer públicamente que había desaparecido el último y uno de los más antiguos SIV llamado Sigma.

Los SIV instrumentaron de manera informal el llamado efecto de palanca que opera gracias a la titularización y les permitió capturar cuantiosas rentas mientras el mercado evolucionaba al alza y los banqueros se enriquecían bajo la ilusión de que este supuesto arbitraje de créditos activos y pasivos duraría para siempre o, como sucedió en la realidad, que en el caso de cambio de tendencia, el sector público les enviaría un buque de salvamento para evitar la quiebra y el efecto dominó en las finanzas privadas. A fines del 2006, el monto de las operaciones SIV fue un poco superior al de la Banca formal (Laurent, 2009: 102). Diversos SIV jugaban en los paraísos fiscales, pero también en ámbitos europeos como Irlanda o Luxemburgo (Laurent, 2009: 104), dando lugar a gigantescas evasiones y elusiones fiscales. A inicios del 2007 la economía informal de la Banca Tenebrosa, detentaba 10,000 mm de dólares en activos de largo plazo, a pesar de experimentar dificultades crecientes para refinanciar sus pasivos de corto plazo (Laurent, 2009: 125).

Perfectamente encuadrado en el modelo mental neoclásico, cada país tiene su propio paraíso fiscal como alternativo al infierno de las finanzas públicas: Irlanda en Dublín, Grecia en Chipre, Portugal en Azores, España en Andorra, Italia en Mónaco, EUA en Delaware y el RU en las islas Caimán o Dubái. Por su parte, todo el mundo tiene acceso al paraíso fiscal más grande de todos los tiempos, tal cual es Suiza. Sin pasar por ningún purgatorio, sino por elección propia, la inmensa mayoría de las grandes empresas europeas o norteamericanas ingresa a los paraísos fiscales. A causa de la fuga de capitales hacia

los paraísos fiscales, se estima que en los países europeos los gobiernos dejan de recaudar fiscalmente entre 1 y 1.5% del PIB por año (Laurent, 2009: 193). Dado que los bancos participan simultáneamente de la economía formal y de la informal, los préstamos internacionales de los bancos a los paraísos fiscales y los depósitos de estos últimos en los bancos fueron crecientes, según el Banco de Basilea. Los préstamos de los bancos a los paraísos fiscales pasaron de 36 % del total de préstamos en diciembre de 1995 a 43.5% en diciembre 2007; mientras que los depósitos bancarios realizados por los paraísos pasaron de 38% en diciembre de 1995 a 47% en diciembre de 2007. Esta mundialización de los paraísos fiscales tiene su excepción en los japoneses quienes se caracterizan por no fugarse hacia estos edenes donde la belleza del paisaje no está arruinada por la figura de los recaudadores de impuestos; ¿por qué? tal vez porque la tasa del ISR es muy baja e igual a 10 contra 21% en EUA, 24 Alemania y 30% en Francia.

Zucman (2011) se detuvo a estudiar los paraísos fiscales utilizando datos de una encuesta realizada por el FMI desde 2001 llamada Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS). Encontró que 8% del *patrimonio financiero* (depósitos bancarios, acciones, fondos de inversiones, y seguros) *de las familias* en el mundo, está depositado en los paraísos fiscales, con respecto al patrimonio de 75,000 mm dólares y fugado hacia los paraísos fiscales por un monto de 6,000 mm de dólares. Por otra parte y en 2004, los fondos depositados en los paraísos fiscales representaron 5,900 mm de dólares, lo cual equivale a 1/7 del PIB mundial y 3 veces el PIB de Francia. En 2009, los fondos depositados en los paraísos fiscales representaron 8,000 mm de dólares, de los cuales 5,000 mm dólares no serán declarados ante ninguna administración fiscal.

Siempre según Zucman (2011), los recursos líquidos que van a Suiza no se escapan de sus países para ganar 1% al año en las cuentas ordinarias, sino para capturar rentas mucho

más cuantiosas en colocaciones sofisticadas de alto rendimiento como acciones, fondos de inversiones u obligaciones. El decano de los paraísos fiscales, Suiza, administra 1/3 de las *fortunas offshore*, lo cual representó 2,000 mm de dólares el 31 de diciembre de 2008. Contrariamente a lo que se piensa habitualmente, lo principal de lo depositado anónimamente en Suiza pertenece a europeos, pero no a oligarcas rusos o a dictadores africanos. Cualquiera sea su nacionalidad y el origen de los capitales fugados a Suiza, los mismos no solamente se benefician del secreto bancario sino que utilizan sociedades fantasmas, prestanombres y otros mecanismos que impiden ver cuál es la identidad real de este cazador de rentas. Para matizar la imagen novelesca de las valijas llenas de billetes, hay que tener en cuenta que hoy en día y de acuerdo a las nuevas TIC, para fugarse a Suiza u otro paraíso fiscal se utilizan transferencias por compras ficticias o, directamente, cuentas abiertas en los edenes fiscales mismos.

Peillon (2012) ha hecho la crónica de cómo UBS es un cazador de rentas francés que organiza la fuga hacia los paraísos fiscales. El mencionado UBS patrocina en Francia a 120 encargados de negocios informales quienes venden evasión fiscal a personas o empresas, como parte de una actividad totalmente ilegal, para cuyo efecto organizan fiestas y similares para vender evasión fiscal a futbolistas, directores de cine y otros grandes contribuyentes; por ejemplo Lilianne Bettencourt quien está acusada de fugar 20 millones de euros entre 2005 y 2008 por intermedio de cuentas radicadas en UBS y en BNP Paribas. Durante el mismo período de tiempo, UBS organizó la evasión de 600 mm de euros desde Francia hacia diversos paraísos fiscales, donde 220 mm correspondieron a los franceses más ricos y el resto a grandes empresas. La mitad de estos 220 mm de euros se dirigieron al paraíso fiscal más grande del mundo: Suiza. No porque el Estado francés no los necesite para enfrentar la crisis, sino porque los cazadores de rentas especiali-

zados en la fuga de capitales hacia los paraísos fiscales tienen un gran poder de cabildeo y una mejor capacidad operativa en la Banca mundializada, en la última decena de años se fugaron del país galo 2.5 mm anuales. Actualmente y a causa de la fuga hacia los paraísos fiscales, el fisco francés deja de recaudar 10% anual del total de los ingresos fiscales.

5. APUESTAS SIN FONDOS PROPIOS

Un *derivado* (*vg*) es un título financiero cuyo valor de base está determinado por la evolución del precio de un activo subyacente o colateral, el mismo valuado en mercados de materias primas, dinero, paquete de monedas, otros títulos financieros o paquetes de títulos financieros. En primera y sólo en primera instancia, el derivado permite protegerse del riesgo de variación de precios. Por ejemplo, si quiero comprar cacao dentro de 3 meses, corro el riesgo de que el precio aumente al cabo de este plazo. Para evitar este riesgo, el día que hago el pedido al proveedor de cacao a \$1,000 la tonelada, también voy al mercado de derivados donde se cotiza un título financiero indexado al precio del cacao. En este mercado, mi compra a plazo de 3 meses a un precio 1,000 la tonelada me da derecho a vender títulos —que no tengo— equivalentes a 10 toneladas de cacao a 3 meses. Para esto, debo realizar un depósito de garantía ante el organismo que administra el mercado de derivados equivalente a un porcentaje del precio de los títulos en cuestión. Supongamos que estas 10 toneladas papel en un momento determinado a 1,000 la tonelada lo cual coincide con el valor del cacao físico a 3 meses. Al vender los títulos, me comprometo a entregarlos en 3 meses a un comprador de derivado que se compromete a pagármelos al vencimiento a \$1,000.

Tres meses más tarde, el precio del cacao físico cae a \$600 arrastrando en su caída al precio del cacao papel, por lo que

apenas abre el mercado de derivados compro títulos equivalentes a 10 toneladas a \$600 la tonelada y remito estos títulos a la cámara de compensación, la cual me compensará entregándome los \$1,000 que mi comprador debió pagarle más el monto del depósito de garantía que hice, menos gastos administrativos de la cámara compensadora. Gané \$400 menos gastos en el mercado de derivados, lo cual me servirá para compensar la pérdida que voy a tener porque me comprometí a pagar 1,000 algo que vale en realidad 600; pero compensando ganancia del cacao papel con pérdida del cacao físico, mi compra me salió en 600 siendo que si no la hubiera cubierto con un derivado me habría salido 1,000. Me cubrí como si hubiera comprado al contado hace 3 meses atrás pero sin correr riesgo de no encontrar calidad y cantidad 3 meses después.

La posibilidad de capturar rentas especulativas sin inmovilizar recursos porque todo se hace a término, atrae a los rentistas especuladores diferentes de comprador y vendedor del cacao físico, los cuales comprarán y venderán a partir de mi venta de derivado original. El rentista especulador que me compró el derivado original va a venderlo para 1) limitar su pérdida potencial si ve que el cacao físico está bajando de precio; 2) para meterse en el bolsillo la ganancia cuando el cacao físico aumenta de precio. ¿A quién le vende el especulador A? Al especulador B, quien a su vez intercambiará con C; y así sucesivamente. Durante 3 meses el derivado original que yo vendí va a cambiar de manos 200 veces, lo cual permite subdividir en 200 el riesgo estadístico de la especulación el cual, a su vez, habrá aumentado n veces con respecto al riesgo implícito en la primera emisión y compra del derivado del cacao.

La primera precaución realista para evaluar al riesgo sistémico, es evitar la falacia de composición en la que nos educa la teoría neoclásica, porque el riesgo manufacturado a partir del derivado original necesita de los rentistas especuladores a fin de que todo emisor encuentre comprador y todo comprador

pueda vender a una contraparte también rentista especuladora, y así sucesivamente. Sin embargo, esta secuencia de operaciones a término es intrínsecamente inestable porque todos los rentistas especuladores venden cuando los precios físicos bajan o compran cuando suben, con lo que se presenta una paradoja aparente: los supuestos seguros que representarían los derivados aumentan el riesgo sistémico mediante burbujas o pánicos azuzados por la variabilidad en el estado de ánimo de los que no supieron entrar o salir a tiempo del mercado de derivados. En realidad y si uno reemplaza al fantasma del seguro creado por la teoría neoclásica, por la causalidad acumulativa que tiene en el mercado de derivados a partir del derivado original, se entiende perfectamente por qué este mercado de derivados entraña un proceso real que manufactura riesgo sistémico. La titularización se nutrió con los derivados a pesar de que la teoría neoclásica sostenga que estos derivados sirven para realizar un reparto óptimo de los riesgos. Utilizar el vocablo inglés *securitization* para referirse a estos instrumentos titularizados de alto riesgo es una muestra más de cómo se manipula el lenguaje para engañar a los ahorradores y mistificar la captura de rentas financieras, porque los derivados no son seguros ya que el que compra un derivado no posee ni una migaja del activo que es objeto de la apuesta; la situación es cómo comprar un seguro de vivienda con respecto a una casa que no pertenece al comprador del derivado antes de que el mismo comprador la incendie (Roubini y Mihm 2010: 274).

Como ejemplo de la mentalidad neoclásica que asimila a los derivados con los seguros, se ha dicho que:

los derivados representan armas perfectamente legítimas para administrar el riesgo (Robert Rubin citado por Laurent, 2009: 78)

y como ejemplo de quienes tienen una visión realista de lo que representan estos instrumentos destinados a la captura de rentas financieras que manufacturan riesgo sistémico:

los derivados son armas de destrucción masiva que afectan tanto a los que los utilizan como al sistema económico, cuya variedad está limitada únicamente por la imaginación humana y, en muchos casos, por la imaginación de seres humanos sin escrúpulos (Warren Buffet citado por Laurent, 2009: 74).

En general, existen tres fuentes de la incertidumbre manufacturada por los intermediarios financieros.

- 1) Los intercambios financieros configuran mercados de promesas, por lo que los precios respectivos no obedecen a ninguna mecánica impersonal sino que, muy por el contrario, son fruto de *convenciones* (vg). En efecto y a pesar de los numerosísimos y muy sofisticados modelos económicos, nadie sabe cuál será el buen nivel del precio de una acción, de la tasa de interés o del tipo de cambio. Como en los mercados financieros prevalecen los comportamientos convencionales del *concurso de belleza* (vg), los operadores prefieren equivocarse como todo el mundo, pero no tener razón en contra de la corriente. La naturaleza psicológica de este mercado de promesas hace que los ajustes de precios sean muchas veces brutales, pero siempre en función del optimismo especulativo o del pesimismo del mismo carácter. El precio *fundamental* de cualquier papel financiero; es decir el precio de un activo financiero que refleja a su pauta evolutiva como los beneficios de la empresa o el bien correspondiente, está pura y simplemente indeterminado. Los cazadores de rentas más idóneos rentabilizan jugosamente a los mercados de promesas derivadas.

- 2) El comportamiento de los operadores financieros es pro cíclico, por lo que profundizan el ciclo de negocios tanto en el auge como en la recesión. En el auge apuestan a la burbuja eterna, y en la recesión a la frecuencia depresiva de la recesión. El acelerador financiero en las dos fases del ciclo genera rentas del mismo género, pero no producción ni productividad porque se basa en promesas y apuestas convencionales practicadas por el comportamiento imitativo en un *juego de suma cero* muy al contrario de lo que sucede con el *juego todo el mundo gana* que opera de manera contra cíclica por medio de la innovación. En octubre 2010, las brutales variaciones en los precios del maíz demostraron que los derivados no son inocentes técnicas de seguros sin repercusiones cíclicas. Nadie niega que en esta variación de precios tenga importancia las malas cosechas en EUA, o la sequía en Rusia, o la evolución de los comportamientos alimentarios en las economías emergentes, pero tampoco nadie debería negar que la mayor parte de estos aumentos de precios son producidos por los cazadores de rentas transnacionales.
- 3) La causalidad acumulativa difunde la inestabilidad de un mercado al otro, primero financieros y después de cualquier clase. No opera ninguna racionalidad substantiva de los neoclásicos que arbitre entre rendimiento y riesgo en el mercado nacional o internacional. En el auge, el sobre endeudamiento conduce al estallido de la burbuja financiera con repercusiones sobre la construcción, la metalurgia, la madera, etc., por lo que al proyectarse en la recesión, la penuria de crédito (*credit crunch*) repercute sobre la misma economía real. La mundialización de las TIC hace que el comportamiento mimético de los operadores financieros tenga diversas miopías generadas en las neuronas del modelo mental neoclásico: se ciegan

con respecto a la especulación en el acelerador financiero, pierden la memoria de las crisis financieras en la dependencia de la trayectoria del capitalismo, caen en la megalomanía de la excesiva confianza en sus propias decisiones con respecto a las de otros operadores y, finalmente, ignoran el carácter secularizado de las catástrofes que genera la incertidumbre manufacturada.

En 1995, la quiebra de Barings Brothers representó un ícono en la creación de riesgo sistémico por parte de un Banco obeso. El promotor estrella Nick Leeson especialista en derivados, llegó a capturar rentas financieras que representaron 10% de los beneficios totales del Banco Barings en 1993. Como prueba de la mala gobernanza interna del propio Banco solamente justificada por el triunfalismo causado por Nick Leeson y su muy lucrativo *rogue trading*, este promotor se dedicó con envidia a ocultar sus pérdidas en una cuenta de errores y omisiones no detectados por los controladores internos. Las pérdidas fueron tan voluminosas que alcanzaron a representar 50% del capital del banco. A fin de compensar estas pérdidas, Leeson había apostado mediante derivados a que el índice Nikei no bajaría de determinado nivel pero, desafortunadamente para Barings y Leeson, un terremoto en Japón lo hizo descender muy por debajo del nivel apostado por Leeson con el efecto colateral de evidenciar las grandes pérdidas que arrastraba Barings y que le impidieron hacer frente a este nuevo quebranto causado por el desastre natural; de manera tal que tuvo que declararse en quiebra. Más allá de su emisión y primera compra, los derivados no representan ningún seguro sino un instrumento de creación de riesgo sistémico que puede ser rentabilizado por tal o cual cazador de rentas, al mismo tiempo y en la misma medida, pero inversa, que sufragado por todos los que soportan la desvalorización del derivado en cuestión.

“Nobel para los mercados” festejó, con gran entusiasmo, una columna periodística referida a los mercados financieros y el otorgamiento del Laudo 1997 de economía a Robert Merton y Myron Scholes por sus trabajos sobre productos derivados. De alguna manera, ese entusiasmo fue anticipado por John Meriwether quien poco tiempo antes incorporó a Merton y Scholes en la compañía financiera Long Term Capital Management (LTCM). Sin embargo, los impecables modelos matemáticos de estos estrategias financieros no resistieron la prueba de la realidad cuando, en agosto de 1998, Rusia provocó una onda bajista que despojó de sus fondos propios a LTCM en sólo una mañana. Verdaderos descendientes de un Tío Sam muy paternalista y a fin evitar el efecto dominó, los funcionarios públicos de la Reserva Federal norteamericana organizaron el salvamento de LTCM. Con posterioridad al salvamento de LTCM, Meriwether promovió otra sociedad financiera dedicada a la captura de rentas llamada JWM Partners, la cual quebró en junio de 2009 probablemente porque esta vez Meriwether no contrató a ningún Premio Nobel para que lo apoyara con modelos de matemáticas financieras que le permitieran capturar rentas de forma duradera.

Algo más sobre el caso de LTCM salvado en 1998 por un buque equipado por el gobierno de los EUA. La estructura empresarial de LTCM estuvo fundamentada en la hipótesis de una gestión de excelencia en el mercado de las *obligaciones* (vg) por la conjunción de la experiencia rentista del fundador de la compañía John Meriwether, y las técnicas de análisis y previsión cuantitativas desarrolladas por dos Nobelizados con el auspicio del Banco de Suecia, o sea, Robert Merton y Myron Scholes. LTCM fue el fondo especulativo mejor equipado desde el punto de vista de lo que la *main current economic* considera como un grupo de asesores económicos de excelencia con respecto a los mercados financieros desregulados y desreglamentados a partir de los 1980 en todo el mundo. La desem-

bocadura de LTCM en la quiebra demandante del salvamento público fue causada por la mentalidad tanto del administrador en jefe Meriwether como de los asesores estrella como Merton y Scholes, quienes poseen *andamios mentales* según la expresión de North (2005), que los llevan a construir programas de computación basados en la hipótesis de comportamientos estables susceptibles de ser escritos mediante el cálculo lineal propios del prototipo neoclásico el cual es ignorante de los procesos de riesgo manufacturado que acaecen en la realidad y no conducen a ninguna clase de equilibrio, aunque si pueden ser muy bien rentabilizados por los rentistas financieros otros que LTCM quien no supo retirarse a tiempo de la burbuja especulativa.

Más aún, la mentalidad de los responsables de la actuación de LTCM en el mercado de las obligaciones rusas, estuvo basada en una concepción de las preferencias individuales de entidades concebidas como neutrones libres que no resienten las *influencias decisivas* del ambiente de negocios donde actúan lógicas de acción colectiva como las que condujeron a la crisis rusa que quebró a LTCM. En nuestra opinión proclive al realismo metodológico y al análisis holista del ambiente de negocios, fueron los andamios mentales neoclásicos de los dirigentes y asesores de LTCM los que los cegaron ante la posibilidad de crisis sistémicas. Todo esto no es contradictorio con el dominio de la teoría neoclásica porque los modelos cuantitativos de Merton y Scholes fueron tan exitosos y universalmente aceptados como para que los incorporaran a muchas calculadoras financieras de bolsillo que portaban consigo los promotores bursátiles en cualquier parte del planeta. Cuando estalló la burbuja especulativa en Rusia y LTCM debió ser salva-da por el sector público estadounidense, fueron evidentes no sólo los fallos epistemológicos de la economía neoclásica tan auspiciada por el Banco de Suecia, sino también las severas limitaciones operativas del modelo financiero programado

en las computadoras de bolsillo como un signo de principios y metodologías de probada utilidad. Ante esta realidad y en función de los modelos mentales compartidos tanto por promotores financieros como por académicos o especialistas en comunicación masiva, la realidad no se percibe mediante un conocimiento desprejuiciado, sino que filtra los sucesos en función de estos patrones de entendimiento que acomodan el mundo exterior a las normas internalizadas mediante la vinculación neuronal. Fruto de estos andamios mentales de la economía neoclásica, LTCM y sus Nobelizados auspiciados por el Banco de Suecia no previeron ninguna crisis financiera o, lo que es lo mismo, la remitieron al mundo de la irracionalidad porque se aferraron a su modelo mental neoclásico (Roubini y Mihm, 2010: 49).

El fondo especulativo LTCM fue una fuente de rentas que parecía representar la mayor y mejor especialización financiera, sobre todo por estar asesorado por Merton y Scholes, quienes junto con Fischer Black habían elaborado sendos modelos sobre los derivados y sobre los precios de las opciones. Antes de su descalabro, LTCM ofrecía un rendimiento de 40% anual a sus inversionistas como para completar los incentivos a capturar rentas más allá del prestigio académico y profesional de los asesores Nobelizados. Desde mayo de 1998 a septiembre del mismo año, LTCM registró pérdidas por 6.4 mm de dólares mostrando empíricamente la futilidad de los modelos teóricos de Merton y Scholes al punto que Paul Volcker sostuvo:

el nuevo sistema financiero y sus productos derivados fracasaron al experimentar el test del mercado (citado por Laurent, 2009: 79)

con lo que las matemáticas financieras tan bien pagadas por los rentistas transnacionales y tan honoradas por el Banco de Suecia, se zambullían en el desprestigio. Al mismo tiempo que la FED pagaba la cuantiosa factura del salvamento de LTCM

con cargo a los contribuyentes norteamericanos, Meriwether adjudicaba la culpa del desastre en LTCM a sus congéneres rentistas con la acusación de haber copiado su fórmula de negocios; lo cual era en gran parte cierto con respecto a Goldman Sachs y Morgan Stanley, pero en una pequeña y muy significativa parte no fue verdad, porque estos dos últimos rentistas obedecieron a su muy atinada intuición y liquidaron sus posiciones poco tiempo antes que lo hiciera LTCM.

En un clarísimo ejemplo de cómo los rentistas crean riesgo sistémico en vez de administrarlo, Meriwether sostuvo:

Redactar contratos de seguros contra los riesgos de que suceda un huracán no aumenta las probabilidades de que acaezca tal siniestro. En los mercados financieros, esta regla no aplica. Cuantas más personas se dedican a elaborar y ejecutar contratos de seguros financieros, mayores son las probabilidades de que arribe un desastre porque aquellos que conocen que alguien vendió tales seguros financieros se dedican con envidia a producir el desastre (citado por Laurent, 2009: 79).

La cita anterior refuerza la pertinencia de una expresión como la que nomina a los derivados como *arma de destrucción masiva*, porque aparte del fiasco de LTCM premiada por el Banco de Suecia y otros casos menos estelares, los derivados causaron diversos daños como disfrazar compromisos, evadir impuestos, dificultar reestructuraciones de deudas, y provocar a voluntad la insolvencia de Bancos, empresas y países. Al mismo tiempo, la cita anterior describe perfectamente al proceso de *creación de riesgo sistémico*.

El salvamento de LTCM derivó en la personalización del conflicto entre los militantes de la desreglamentación financiera herederos de Friedman, y los regulacionistas herederos de Roosevelt. En el primer bando des reglamentador, estuvieron Robert Rubin, Lawrence Summers y Alan Greenspan todos éstos de gran poder dentro de la administración Clin-

ton; y en el bando reglamentario, solamente Brooksley Born a la sazón presidenta de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) creada por Roosevelt en 1936 para cuadrricular al rentismo especulador particularmente en los mercados de materias primas y bancario. La señora Born descubrió que LTCM poseía activos equivalentes a 100 mm de dólares con los que había formulado contratos de derivados por 1,000 mm de dólares, sin imaginar lo mucho más que los rentistas inflarían a lo derivados con respecto a sus fondos propios en los años venideros. A pesar de esto, la señora Born declaró públicamente que ya que los derivados no estaban sujetos a ninguna regulación y por ello representaban un gran peligro para la economía norteamericana en los términos de riesgo sistémico, recomendaba con premura que se los sometiera a una regulación prudencial. Tal recomendación de política del bando regulacionista, produjo la ira en el bando des reglamentario, el cual superaba en mucho al poder de cabildeo de la señora Born quien, no por casualidad, tuvo que renunciar pocas semanas después.

Fácil es constatar el gran poderío de los rentistas y los altos funcionarios gubernamentales que facilitan la captura de rentas porque el Congreso norteamericano en el año 2000 terminó por despojar a la CFTC de cualquier atributo reglamentario con respecto a los derivados para incentivar la especulación rentista en forma superlativa: si en 2001 el mercado mundial de CDS representó 631 mm de dólares, en 2008 hizo lo propio con respecto a 62,000 mm de dólares (Laurent, 2009: 82). Datos publicados por el Banco de Basilea (citado por Laurent, 2009: 85) consignan que en diciembre de 2007 todos los productos derivados del mercado mundial donde los rentistas transnacionales representan al *first mover o jugador que toma la iniciativa*, alcanzaron la cifra de negocios de 596,000 mm de dólares muy superiores a los 54,000 mm de dólares del PIB también mundial y de la misma fecha, o sea, diez veces me-

nos de PIB que el monto internacional de los derivados cuyo juego de suma cero con respecto a la creación de riqueza no es obstáculo para que se generen rentas diez veces superiores al valor agregado por la economía del planeta. Los cambistas de la Edad Media, quienes procrearon al rentismo capitalista no podrían menos que sentirse muy orgullosos de sus vástagos cazadores de rentas derivadas.

Los acreedores bancarios devinieron cada vez más rentistas y cada vez menos financistas de la inversión reproductiva; por ejemplo Enron un electricista que devino operador estrella del mercado de derivados hasta su quiebra fraudulenta en 2001. Antes de declarar la quiebra en diciembre de 2001, los precios de las acciones Enron aumentaron su precio en 311% entre 1990 y 98, 56% en 1999, y 87% en 2000. Empleadora de 22,000 personas, la comunicadora de masas Fortune la calificó reiteradamente como la empresa más innovadora de EUA y las agencias calificadoras siempre le otorgaron la nota AAA. Mediante la informática, tenía por objetivo poner en contacto a compradores y vendedores de electricidad, gas natural, acero, derechos de contaminar y derivados. Según su fundador Ken Lay y su director financiero Jeffrey Skilling, su gestión estaba basada en sofisticados modelos de matemáticas financieras aplicados a la desregulación de los precios de la energía. Como para capturar una renta, en este caso de desregulación, es necesario invertir, el cazador de rentas Enron no dudó en donar dos millones de dólares para la campaña electoral de Bush Jr.

Dado que las crisis son inapelables no solo en las finanzas, en el año 2000 los precios de la energía en California llegaron hasta 20 veces más del promedio histórico, al mismo tiempo que se repetían los cortes del suministro energético; por lo que el gobernador Gray Davis solicitó el apoyo del Gobierno Federal convencido de que Enron manipulaba al mercado energético no para ser más eficiente que el sector público en

proveer de este servicio público a los californianos, sino para embolsarse rentas faraónicas a través de la formación de precios. Basado en el modelo mental neoclásico y en contra del gobernador Davis, intervino Lawrence Summers en enjundiosa defensa de Enron no solamente para que los precios sigan altos, sino también para que se eliminen los controles ecológicos. Apoyándose en cabilderos tan importantes como Lawrence Summers, Enron creó varias empresas ficticias que transfirieron cuantiosos activos a las cuentas informales fuera de los balances, de por sí fraudulentos, mediante la complicidad remunerada de los auditores. En una parte de los costos privados, la quiebra de Enron equivalió a 1,800 mm de dólares solamente con respecto a JP Morgan su principal banco acreedor. No existen cuantificaciones de los costos sociales, pero cualquiera puede aceptar que fueron 1,800 mm multiplicados por n.

El cuadro siguiente es una ilustración del mercado mundial de derivados con base en la mediana jornalera del lugar respectivo. De manera más general que esta relación con la mediana jornalera, en 2008 el valor nominal de los derivados CDS del mercado mundial superaba a los 60 mm de dólares (Roubini y Mihn, 2010: 275). Completando estos datos, cabe señalar que los derivados *ABS* (*vg*) en EUA alcanzan el monto de 10,500 mm de dólares siendo que en 1980 fueron solamente 100 mm y el crecimiento intermedio uniforme. Los derivados representan el principal rubro de exportación para EUA del siglo XXI: a inicios de 1993 estos papeles de origen estadounidense se cifraban en 14,000 mm de dólares, en 2001 llegaron a los 100,000 mm de dólares, para alcanzar su cénit en 2007 con 600,000 mm de dólares (Laurent, 2009: 105). Entre 1998 y 2010, el PIB mundial pasó de 3.2 mm de dólares a 6.3, mientras que los derivados lo hicieron desde 7.9 mm de dólares en 1998 a 600,000 mm de dólares en 2010 (*Le Monde*, 15 de septiembre 2011).

Cuadro 3
Transacciones de derivados por localización
Mediana jornalera de 2007
MM de dólares

Localización.	mm de dólares
EUA	959
Francia	278
Japón	226
Reino Unido	2,105
Singapur	210
Suiza	206
Otros	1,165

Fuente: *Financial Times* (2009).

El 7 de septiembre de 2008 el gobierno de EUA equipó un buque de salvamento destinado a Fanny Mae y Freddy Mac los dos más grandes organismos de refinanciamiento hipotecario, cuya cifra de negocios era superior al mercado de Bonos del Tesoro. Hasta la crisis de 2008, estos dos cazadores de rentas financieras se habían especializado en derivados con subyacente inmobiliario (Laurent, 2009: 205). Al mismo tiempo, AIG emitió más de medio millón de dólares de *CDO* tóxicos porque portadores de mucho *riesgo de contrapartida*. Con respecto a esta última expresión, cabe aclarar que en un lenguaje honesto hace referencia al riesgo de que los emisores de derivados no cumplan con sus compromisos; es decir, que practiquen el fraude u otro delito tipificado, por lo que la expresión *riesgo delictivo* hubiera sido mucho más apropiada que la otra asociada a la *contrapartida* operante en otros casos donde la misma tiene por objeto compensar lo que se recibe de alguien. De todas maneras, el riesgo de contrapartida creó un sistema financiero que no solamente era muy grande para que lo dejaran quebrar, sino que también estaba muy interconectado como para difundir a todo el mercado estadounidense el riesgo de contrapartida creado por AIG. Esta es una forma de

ver al escenario *demasiado grande para quebrar* (*too big to fail*) que nunca nos proponen los partidarios neoclásicos del darwinismo de mercado: dejar que quiebre una gran empresa a causa del comportamiento delictivo en sus derivados, da lugar a un efecto demostración que propicia la comisión de delitos, pero no el saneamiento de los mercados (Roubini y Mihn, 2010: 276).

La especulación rentista incrementa el precio del riesgo sin perecuación del mismo, porque los derivados CDS, por ejemplo, son títulos transferibles cuyo aumento de precio causado por la especulación es función de la bursatilidad, pero no del cálculo rendimiento-riesgo. De todas maneras y suponiendo que la especulación es inversamente proporcional a la evaluación de la solvencia que hacen los rentistas, en la tabla que figura en seguida podemos ver una fotografía de los CDS con respecto a varios países europeos, entre los cuales hay algunos especialmente victimados por los cazadores de rentas transnacionales porque como nos enseñó Kindleberger (1991: 27), la difusión internacional de la captura de rentas transnacionales y sus crisis se adaptan a los escenarios donde:

el dinero caro en un mercado financiero determinado puede servir para atraer fondos o, solamente, para retener a los existentes, dependiendo de las expectativas generadas por el aumento de los tipos de interés.

Dado que las expectativas que acompañan al aumento de las tasas de interés no dependen solamente de la oferta y la demanda de recursos, si los países con mayores y mejores balances financieros no le prestan a los rezagados como Grecia o Portugal en la tabla, o dejan de otorgarles créditos promocionales, se profundizará la recesión y la insolvencia de estos rezagados, hecho perfectamente conocido por los cazadores de rentas transnacionales que pasan de especular con la deuda

soberana a especular con derivados CDs, siempre embolsándose jugosas rentas financieras.

Cuadro 4
CDs a cinco años
Pagos en puntos base (*vg*) en junio 2008 y junio 2011

<i>País</i>	<i>Junio 2008</i>	<i>Junio 2011</i>
Alemania	0.0	0.45
Bélgica	0.6	1.71
Bulgaria	2.0	2.46
Eslovenia	1.0	1.06
España	1.0	3.10
Finlandia	0.4	0.28
Francia	0.4	0.91
Grecia	1.0	24.05
Holanda	0.5	0.40
Hungría	2.0	3.00
Irlanda	0.0	8.60
Italia	1.0	2.08
Lituania	2.0	2.14
Polonia	0.7	1.66
Portugal	1.0	8.38
Reino Unido	0.5	0.68
Rumania	2.3	2.82
Suecia	0.3	0.29

Fuente: *Le Monde*, 30 de junio 2011.

Nadie pretende que prohibir los derivados sea una política pública pertinente en los capitalismos virtuales del siglo XXI porque los derivados existen desde hace mucho tiempo; en cambio, si hay que regularlos y reglamentarlos en consonancia con la estructura artefactual de estos capitalismos cada vez más virtuales y menos materiales en una perspectiva heredera

de las reformas roosvelianas. Por lo tanto, si es lógico que las *compañías de seguros* tengan prohibido comprar o vender estos *muy, pero muy, inseguros* instrumentos financieros. También es lógico pensar que de existir un centro compensador de derivados éste tendría que estar suficientemente apalancado, aunque siempre habrá derivados que por su sofisticación no podrían entrar a la bolsa compensadora. En fin, éstos son solamente un par de brochazos con respecto a la reforma eficiente del mercado de derivados, la cual muy probablemente nunca tendrá lugar debido al gran poder político de los cazadores de rentas transnacionales. Y por supuesto que reglamentar los derivados, eventualmente prohibirlos cuando algún gobernante radical tomara el poder, no afecta al crecimiento del producto porque, por el contrario, su existencia imprime volatilidad al crecimiento de las cadenas de valor real (Roubini y Mihn, 2010: 280), al mismo tiempo que su incidencia en la estructura artefactual hace lo propio con la inestabilidad orgánica de la economía nacional del caso (Minsky, 1986).

6. EL SERVICIO PÚBLICO DE LA CALIFICACIÓN PRIVADA

Las características básicas de los cazadores de rentas transnacionales llamados *Agencias Calificadoras de Riesgo* (vg) son las siguientes:

- a) Son empresas privadas cuya forma de propiedad implica que los rentistas dueños exijan rentabilidades mínimas en forma de dividendos, por lo que las calificaciones tanto de gobiernos como de empresas, representan una verdadera venta de expectativas fabricadas para obtener dividendos, pero no para evaluar objetivamente a nadie. Georges Ugeux (2011) sostuvo:

no se puede jugar con los préstamos soberanos que tomaron los gobiernos en la forma tan irresponsable como lo hacen actualmente las agencias calificadoras.

- b) Las agencias calificadoras de riesgo operan con total falta de transparencia en la información analítica que justifica las calificaciones.
- c) Los plazos que utilizan (*timing*) para publicar las calificaciones son totalmente arbitrarios, por lo no se puede menos que adjudicarle la intención de manipular a los mercados. No cabe duda que los mismos deberían ser uniformemente regulares, por ejemplo trimestrales, y eventualmente más breves, pero también uniformes, por ejemplo y en casos de crisis, mensuales.
- d) Son los gobiernos nacionales quienes pagan su propia calificación bajo el pretexto que así se reduciría el costo de emisión de los papeles de deuda correspondientes, de manera similar a los emisores de derivados o empresas en general quienes compran la calificación.
- e) Los *Big Three* (Standard & Poors, Fitch y Moody's) son oligopolios que dominan a 90% del mercado mundial de calificaciones. Actualmente, califican a 115 gobiernos nacionales y a numerosas empresas reales o financieras en cualquier país, siendo que empezaron con unas pocas calificaciones corporativas en EUA.

De manera semejante a lo que ocurrió antes de la Revolución Francesa cuando el gobierno concesionó la recaudación fiscal a determinados cazadores de rentas como John Law revisado en la sección 2 del capítulo 3, los gobiernos actuales delegan la provisión de un servicio público tal como lo es la calificación de la solvencia, y de esta forma abren una promisorio área de rentabilidad para la captura de rentas transnacionales particularmente por parte de los Big Three.

Las agencias calificadoras devinieron organismos de certificación que proveen un bien público, una información certificada. Pero producir un bien público a partir de un oligopolio privado que no tiene que obedecer ningún tabulador de requisitos es, a no dudarlo, la peor forma de hacerlo (Aglietta, 2010).

Fue en 1869 cuando Marcus Goldman abrió un pequeño despacho destinado a apoyar a los administradores de las finanzas empresariales. A inicios del siglo XX, el hijo de Marcus, Henry Goldman asoció la familia Sachs al despacho paterno, el cual ganó prestigio en Wall Street hasta que en los Locos Años Veinte cayera en la euforia de la fase ascendente de la burbuja sin saber retirarse a tiempo, tal como hemos visto en la sección 3 del capítulo 3. A pesar de este fracaso en la captura de rentas, Goldman Sachs supo recuperarse bajo la dirección de Sidney Weinberg especializado en el negocio de suscripciones (*underwriter*) que consiste en promover ciertas inversiones entre los ahorradores. En agosto de 1972, el gendarme de la Bolsa norteamericana publicó un informe de 800 páginas acusando a Goldman Sachs de haber promovido las inversiones en la Penn Central Transportation Company, la más grande empresa ferrocarrilera de entonces, aunque Goldman Sachs supiera que esta empresa estaba al borde de la quiebra. De manera similar a lo que haría hace poco con el gobierno griego, Goldman Sachs actuó en forma oportunista, por decirlo suavemente, al promover las inversiones en la compañía ferroviaria al borde del abismo pero todavía con la capacidad de pago suficiente como para cumplir con los honorarios de Goldman Sachs. Esta agencia calificadora confirmaba a lo largo del tiempo su *oportunismo* (vg) en detrimento de sus clientes y a favor de su captura de rentas como lo hizo hasta la crisis de las *subprime* en 2008 o con el gobierno griego con posterioridad a esta fecha, siempre en función de montajes financieros en absoluto promotores de los intereses incluyentes y el cre-

cimiento del producto nacional. En este cometido y a lo largo de su historia, Goldman Sachs contó con la labor ejecutiva de personas tan distinguidas como Robert Rubin ex ministro de finanzas de William Clinton, o Henry Paulson ex ministro de George Bush Jr. (Cohan, 2011). Goldman Sachs como ícono de las agencias calificadoras de riesgo que juegan como muy incisivos cazadores de rentas transnacionales, no detenta el poder mundial como pretende el título vendedor de Cohan (2011), pero si una parte substancial del mercado de oligopolios que rentabilizan con rentas faraónicas tanto Goldman Sachs como los Big Three, quienes la acompañan desde 1909 en el caso de Moody's, desde 1916 en el de Standard & Poors y desde 1924 con respecto a Fitch.

Hacia fines del 2011 Goldman Sachs declaró pérdidas por 428 millones de dólares en el tercer trimestre del mismo año. Influyó en esto la caída en picada de las transacciones en obligaciones, divisas, materias primas y acciones. La agencia calificadora de solvencia, quien como vemos tiene otras varias actividades destinadas a la captura de rentas transnacionales, pierde a pesar de haber recortado gastos en 29% y remuneraciones en 59%, pero no solamente, porque como nos enseñó Kindleberger (1991) después del estallido de la burbuja sobrevienen el descrédito y la desconfianza. Si, por una parte, la comisión del senado acusó a Goldman Sachs de haber defraudado a sus clientes con los créditos hipotecarios antes de la crisis; por otra parte pero al mismo tiempo también lo acusan de haber hecho el maquillaje de la contabilidad griega que permitió adherir al euro en 2001. Cuando durante la fase ascendente de la burbuja y el reinado de la euforia especulativa numerosísimos comunicadores de masas y economistas le adjudicaban a Goldman Sachs sendas virtudes de un jugador exitoso en la economía de mercado como el *savoir faire*, numerosos clientes con gran capacidad de pago y la influencia política de sus muy distinguidos y universales cabilderos, hoy

cuando la economía mundial pasa por una severa recesión causada por los cazadores de rentas transnacionales como Goldman Sachs, esas virtudes parecen vicios aún para los más altos dirigentes del G7.

A partir de 1918, las agencias calificadoras comenzaron a certificar la solvencia de los gobiernos nacionales. Actualmente sólo Standard & Poors califica a 126 gobiernos nacionales aunque solo 15% de su cifra de negocios proviene de estas calificaciones que oscilan entre una decena de mm de dólares de honorarios anuales hasta una centena de los mismos. Debutantes de los 1930, estuvieron relativamente eclipsadas durante los Treinta Gloriosos 1945 a 1975 y subieron los escalones del poder después de esta fecha cuando los EUA y el mundo entero registraron la transnacionalización de la captura de rentas financieras por medio de la institucionalización de la Regla de las Tres D que hemos visto en el capítulo cuatro. En efecto, dentro de un ambiente regulatorio caracterizado por la desregulación, la desintermediación y el descongestionamiento neoliberales, en 1975 las autoridades norteamericanas crearon al organismo llamado Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) quien agrupaba a siete calificadoras prontamente reducida a tres las más poderosas de ese ambiente de negocios, o sea los Big Three: Standard & Poors, Moody's Investor Service y Fitch Ratings. Esta especie de patente de curso otorgada a los Big Three dispuso que toda empresa emisora de deuda debiera obtener la calificación habilitante. Con el transcurso del tiempo, las calificadoras que en un primer momento fueron pagadas por los inversionistas, en un segundo fueron remuneradas por las empresas prestatarias, y en un tercero por los países emisores de títulos de deuda (Roubini y Mihm, 2010: 270).

La difusión institucional de la Regla de las Tres D después de 1975 y la consagración de los monopolios calificadores crearon un *conflicto de intereses masivo* (Roubini y Mihm,

2010: 271) que sesgó la estructura artefactual estadounidense hacia la captura de estas rentas de monopolio en pos de los intereses excluyentes. Cualquier agente económico que se disponía a emitir deuda entre el público ahorrador, debía recorrer el periplo de las calificadoras que le vendían calificación porque cada vez más con el transcurso del tiempo, las calificadoras le dieron a sus clientes el satisfactor requerido (AAA) con independencia de una evaluación objetiva. Ejercitando los intereses excluyentes del monopolio del caso, las calificadoras desarrollaron la venta de asesorías a lo largo y ancho del mundo para hacer prevalecer los intereses excluyentes en contra de los incluyentes, recientemente con respecto al gobierno griego a quien Goldman Sachs adiestró en desfigurar la contabilidad nacional para colocar papeles de deuda en el mercado internacional.

En 2001 cerró la calificadora Andersen como consecuencia del colapso de Enron hasta ese momento calificada y asesorada por Andersen en diversas prácticas fraudulentas como contabilizar a los gastos bajo el rubro de inversiones. En abril de 2009, cuando la reunión del G20 en Londres decidió triplicar los recursos del FMI para asistir a los países en crisis de endeudamiento soberano, Goldman Sachs fue el primer Banco que registró beneficios formalmente después de 2008 mostrando al mundo entero que la captura de rentas transnacionales puede rentabilizar tanto a la crisis como a su desarrollo. A pesar de esto y el 16 de abril 2010, la SEC, autoridad de regulación de los mercados financieros de EUA, demandó a Goldman Sachs por fraude al promover la suscripción de papeles riesgosos en el público cuando esta calificadora sabía que bajarían de valor por lo que, simultáneamente, el cazador de rentas Goldman Sachs apostaba a la baja de estos mismos papeles mientras se embolsaba las rentas de promoción en los papeles financieros.

Mientras 500,000 norteamericanos pierden su empleo cada día, Goldman Sachs gana 38 millones de dólares diarios (Laurent, 2009: 59). Denominar a Goldman Sachs *Banco de inversiones* deriva de una intención laudatoria fuera de la realidad que corresponde a un cazador de rentas que practica sistemáticamente la especulación mediante la manipulación de los mercados, la información y la provisión de un bien público (Laurent, 2009: 60). Un informe de la comisión especializada en el senado de los EUA. (Senado de los EUA, 2011) demostró que durante 2007 Goldman Sachs vendió CDO disfrazando la realidad de que estaba apostando a la baja en el valor de un derivado que el mismo emitió, con un beneficio de 3.7 mm de dólares compartido por su asociado alemán Deutsche Bank; por lo que la multa 550 millones de dólares que debió pagar poco tiempo después como consecuencia de una demanda de la SEC que lo acusó de fraude, debe verse como un costo de las transacciones necesario para que el mercado financiero funcione de tal manera que le sea rentable a Goldman Sachs capturar rentas mucho más cuantiosas que este costo accidental.

Todo lo titularizado con respecto a las subprimes fue calificado con buenas notas antes de la crisis. Tres grandes agencias norteamericanas usufructúan las rentas de oligopolio en todo el mundo mediante la colusión, de hecho, de las grandes FT reales o financieras, de los gobiernos nacionales y de los organismos internacionales como el FMI o el BM quienes blanquean el mercado de las calificaciones de riesgo controlado por los Big Three. A un año de la quiebra de Lehman Brothers, el 14 septiembre 2009 el cazador de rentas Goldman Sachs dio a conocer que formalmente y durante el segundo trimestre de 2009 incrementó sus beneficios en 65% y otorgó a sus managers bonos extraordinarios como parte de una política destinada a premiar la fidelidad de la élites de graduados contratados y, en general, otorga altos salarios a toda

la tecnocracia que opera la captura de rentas. Los beneficios de Moody's cuadriplicaron entre 2000 y 2007, y así durante 5 años tuvo los beneficios más elevados del índice S&P 500. En 2010, JP Morgan Chase amplió el número de agencias a pesar de que durante 2009 se registraron más de 80 quiebras de Bancos. No fue el caso de BNP Paribas quien subió del décimo al séptimo lugar en lista de Bancos mundiales más grandes sin considerar a los chinos. En contraparte de los cazadores de rentas transnacionales ganadores como Goldman Sachs, JP Morgan o BNP Paribas, estuvieron los cazadores de rentas perdedores como Citigroup, Merrill Lynch, o el Banco suizo UBS. En la opaca zona gris de los que salieron tabla, se destacaron el Deutsche Bank y la Société Générale.

Los chivos expiatorios de la moralización financiera serían los paracaídas dorados que cobran los top managers de las quiebras como las de Andersen u otras calificadoras. En 2007, Charles Prince PDG de Citigroup no se suicidó saltando al vacío como en 1929, sino que cobró una indemnización por fin de contrato de 105 millones de dólares; durante el mismo año, Stanley O'Neal descendió del cielo de Merrill Lynch con un paracaídas de 162 millones de dólares. Poco tiempo después y cuando Merrill Lynch fue comprada por Bank of America con base en el buque de salvamento Paulson cuyo dinero había sido recabado entre los contribuyentes norteamericanos, John Thain ex PDG de Goldman Sachs y sucesor de O'Neal, cayó suavemente gracias a un paracaídas dorado de 30 millones de dólares. (Laurent, 2009: 142). Estos son solo algunos ejemplos de la captura de rentas que realizaron ciertos PDG en los EUA, los cuales deberían sumarse a otros casos europeos para tener una lista más exhaustiva, pero no disponemos de la información necesaria.

En el mercado petrolero antes de la crisis, 85% de los agentes eran cazadores de rentas, pero no productores, quienes especulaban comprando y vendiendo contratos, muchos

de ellos en mercado de futuros, pero no extraían ni refinaban petróleo o industrializaban la petroquímica. Una vez estallada la crisis, es decir al promediar el año 2008, cazadores de rentas como Goldman Sachs, Morgan Stanley, JP Morgan o Citigroup, reubicaron grandes cantidades de dólares en petróleo y otras materias primas como parte del *efecto desplazamiento* que busca morigerar los efectos del estallido de la burbuja especulativa. Así pudieron retirarse a tiempo del mercado de derivados, manipulando al alza los precios internacionales del petróleo y otras materias primas con el fin de aumentar el monto de estas transacciones para capturar las rentas correspondientes.

Entre 2003 y 2008 los contratos especulativos convenidos por los cazadores de rentas en los mercados de materias primas pasaron de 13 a 317 millones de dólares, lo que significa un incremento de 2,300%. En 2008 y antes de ser vendido y consumido, un barril de petróleo se negoció, en promedio, 27 veces (Laurent, 2009: 159). Las pérdidas y ganancias de estos 27 contratos especulativos destinados a capturar rentas, representan un juego de suma cero donde lo que pierde Pedro lo gana Juan, pero no hay ningún incremento de valor agregado en los bienes correspondientes, pero sí en la creación de riesgo sistémico. Un estudio realizado por la CFTC (2010) organismo regulador norteamericano, muestra que en el mercado del petróleo 2000 el 61% de las transacciones fueron especulativas, mientras que 85% en el 2008. Al mismo tiempo, Laurent (2009: 157) constató que durante 2008 y con respecto a 570 contratos petroleros, solamente uno correspondió a un verdadero embarco del energético, pero que los otros 569 fueron acordados por cazadores de rentas transnacionales.

Fue posible preguntar con eufemismo al director de Moody's que si bien las agencias calificadoras de solvencia habían fabricado la felicidad de muchos otorgando buenas notas, por qué se había inflado la burbuja especulativa con el aire

de la expansión del crédito barato que conduce al estallido, y la respuesta fue:

porque la culpable del estallido fue la comunidad financiera quien tiene que adiestrarse en el hábito de hacer sus propias calificaciones y de utilizar otras fuentes de información (Madelain, 2011).

En la realidad, las agencias calificadoras de solvencia capturan cuantiosas rentas al poner en práctica la profecía autocumplida de la insolvencia. Esta profecía difunde mundialmente la creación de riesgo sistémico por medio de la captura de rentas financieras transnacionales. Para defenderse y legitimar la captura de rentas en mercados oligopólicos que ofrecen un bien público, los cazadores de rentas como Moody's pretenden que ellos solamente dan una opinión tan desechable como digna de tomarse en cuenta. Hace falta recurrir a expresiones de gran eufemismo como la que dice que las calificadoras fabricaron la felicidad de muchos cuando, en realidad, jugaron un rol francamente desestabilizador (Minsky 1986) al actuar como juez y parte con respecto a los emisores de deuda soberana o de derivados o de deuda empresarial. Aunque se suponga que la calificación debe reflejar el nivel del riesgo de insolvencia, el poder de estos cazadores de rentas transnacionales es tal que influyen decisivamente sobre las variaciones de la tasa de interés que exigen los prestamistas internacionales cazadores de rentas financieras. Repercutiendo sobre el costo del financiamiento de mercado que asumen los prestatarios, una degradación en la nota respectiva puede tener consecuencias funestas para los países o las empresas en situación de vulnerabilidad. Como se comprobó en la crisis de las subprime en los EUA, la degradación de una clase de papel financiero puede difundirse a todos y, por esto, desde la economía financiera a la real.

En los inicios de la crisis de 1929, el 98% de las obligaciones emitidas por las grandes ciudades norteamericanas estaban calificadas, como mínimo, con AA y tenían grado de inversión; siendo que durante este año, 25% de estas ciudades entraron en cesación de pagos. Recientemente, tenían grado de inversión tan solo tres meses antes de declarar cesación de pagos: Penn Central, Pacific Gas & Electric, Lehman Brothers y Washington Mutual. M&T Bank analizó una muestra de 2,679 títulos adjuntos a préstamos inmobiliarios y emitidos entre 1985 y 2011; de los cuales 2,670, es decir 99%, estaban calificados AAA cuando fueron emitidos, aunque hoy, 90% de estos no tienen grado de inversión. Como las calificaciones se compran, los calificadores están incitados a otorgar buenas notas para embolsarse buenas remuneraciones. Se parecen a los maestros que venden la forma de obtener buenas notas, pero que no enseñan ni un ápice. Antes de 2007, Moody's perdió 70% del mercado de las calificaciones de solvencia por tener cierto rigor al calificar; después de esta fecha se adaptó a vender buenas calificaciones recuperando buenas posiciones en el mercado de las calificaciones (Bloomberg, 2011). La calificación de solvencia no representa a una evaluación objetiva, sino a una captura de rentas por medio de un bien público valuado de manera totalmente arbitraria. Goldman Sachs está siendo investigada en los EUA por escandalosa manipulación de la deuda griega; pero ella misma entregó a Barack Obama 1 millón de dólares para su campaña electoral, mientras que el gobierno Obama lo indemnizó con 16 billones de dólares en 2010 y con 10 billones en 2011 (Roche, 2012). El montaje financiero que organizó Goldman Sachs en Grecia fue convertir la deuda griega nominada en yenes y dólares a una tasa ficticia de 2% en euros; en seguida y por medio de un swap, la pasaron a un derivado en junio 2001 en ese momento de 2.8 mm de euros, pero que se valorizó en 5.1 mm de euros cuatro años después. Aparte de los diversos antecedentes de Gold-

man Sachs como *oportunista* financiero que hemos reseñado, ¿cómo podría Goldman Sachs hacer evaluaciones objetivas si es una de las principales jugadoras en la Banca Tenebrosa o *shadow banking*, manipula operaciones en corto o *short-selling*, instrumenta *hedge funds* temerarios, juega operaciones cruzadas y *over the counter*, o rentabiliza *transacciones en alta frecuencia* (vg)?

Dentro de una economía mundial que hoy en día evoluciona cada vez más rápidamente hacia los intercambios impersonales, se presentan problemas inéditos de la confianza en la historia económica mundial, como, por ejemplo, que las calificadoras desencadenan crisis de confianza en los mercados nacionales o internacionales porque sistemáticamente generan incertidumbre e incrementan la volatilidad de los mercados. Como el mundo está poblado de oportunistas más o menos delincuentes, es necesaria la participación o intervención de entidades independientes necesariamente libres de cualquier oportunismo. Es por esto que en abril de 2010 Merkel propuso que se establezca una calificadora pública de ámbito europeo ya que, por ejemplo, las calificadoras de solvencia dominantes del mercado mundial dieron AAA a Enron, Fanny Mae y Freddy Mac aparte de que avalaron la titularización basada en las subprimes. El capitalismo de Estado chino no se hizo esperar y creó su propia calificadora de solvencia llamada Dagong, cuyo director afirmó:

Normalmente, es el prestamista quien evalúa el riesgo, pero los EUA son los más endeudados del planeta y, sin embargo, tienen las mejores calificaciones; al mismo tiempo que las calificadoras que evalúan a todos los Estados son solamente de nacionalidad estadounidense (Jianzhong, 2010).

Mientras las otras calificadoras conservan la calificación AAA para la deuda soberana de EUA, el 3 de agosto de 2011 Dagong la bajó de A+ a simplemente A. Dagong fue fundada en 1994, pero recién en 2010 comenzó a evaluar la deuda

pública de los gobiernos nacionales: 50 en 2010 y 67 en 2011; aunque piensan evaluar a todos los Estados en fecha próxima, particularmente los africanos, con quien China establece planes estratégicos sin lugar a dudas expansionistas porque, entre otras cosas, el País de la Gran Muralla devino el banquero del planeta con 3,200 mm de dólares de reservas, al mismo tiempo que la gran fábrica mundial utilizadora de diversas materias primas existentes en África y otras latitudes. Aunque nadie conoce la metodología con la que avalúa Dagong, calificaron al RU con A+ y a Francia con AA- y a China con AA+, igual que a Alemania. Otorgaron AAA solamente a Noruega, Dinamarca, Luxemburgo, Suiza, Singapur, Australia y Nueva Zelanda.

En evidente competencia con la patria de las calificadoras de solvencia, Dagong calificó a la baja la deuda soberana de los EUA, pero no de manera cómplice como lo hacen otras calificadoras de solvencia norteamericanas. Como era de esperarse, Wall Street le rechazó su inscripción como calificadora formalmente reconocida. Cuando Moody's dijo que los gobiernos locales de China sub estiman en 375 mm de euros la deuda pública acumulada, Dagong (2011) respondió:

Moody's no sabe nada; solamente quiere incomodar a China

con una forma de decir que deja translucir el carácter subjetivo de las evaluaciones de solvencia en EUA, en China y en todo el mundo. Subjetividad también manifiesta en el hecho de que para justificar su degradación en la calificación de los EUA, Standard & Poors se *equivocó* en 2,000 mm de dólares con respecto al déficit federal.

Un indicador del poder mundial que tienen las agencias calificadoras de solvencia, es el hecho de que Standard and Poors desestabilizó a la quinta potencia mundial, Francia, cuando degradó su calificación. En las finanzas de los países

más poderosos del mundo siempre hay un ex empleado de las agencias calificadoras de solvencia. Mario Draghi, actual presidente del BCE fue vice presidente de Goldman Sachs para Europa entre 2002 y 2005, tiempos en los cuales Goldman Sachs ayudó a Grecia a maquillar su contabilidad nacional. Dunbar y Martinuzzi (2011) afirmaron que Goldman Sachs cobró a Grecia 600 millones de euros por maquillar su deuda externa; según el dicho de Christoforos Sardelis funcionario encargado de la deuda externa entre 1999 y 2004 y Spyros Papanicolaou, su sucesor hasta 2010. Mario Monti, actual primer ministro italiano fue cabildero en toda Europa a favor de Goldman Sachs desde 2005 hasta su nombramiento de primer ministro. Loucas Papademos, actual primer ministro griego, fue gobernador del Banco Central del mismo país entre 1994 y 2002, por lo que trabajó informalmente bajo la égida de Goldman Sachs para maquillar a la contabilidad griega. El irlandés Peter Sutherland administrador de Goldman Sachs internacional participó informalmente en el salvamento de Irlanda. El 21 de diciembre de 2011, Mariano Rajoy designó ministro de economía a Luis de Guindos expresidente de Lehman Brothers para España y Portugal.

En noviembre 2010 Bruselas sostuvo que hay que reglamentar más severamente a las calificadoras de solvencia por varias razones, pero en particular por el alto grado de concentración en los Big Three cazadores de rentas transnacionales, Fitch, Standard and Poors y Moody's. Como es conocido, la Unión Europea resalta que las entidades calificadas pagan la calificación, lo cual implica conflictos de intereses evidentes a escala planetaria, por lo que es pertinente calificarlo de *masivo* como hacen Roubini y Mihn (2010). Igualmente que al otorgar una calificación a un país endeudado determinan la tasa de interés de los préstamos correspondientes por lo que, por lo menos, deberían dar a conocer la integralidad del informe

sobre la entidad calificada. En este sentido, finalizamos este inciso con tres pistas básicas para la reforma de las calificadoras que, muy probablemente, nunca se aplicarán.

- 1) Prohibirles la venta de asesorías.
- 2) Abrir el otorgamiento de la marca NRSRO a la libre competencia.
- 3) Regresar al modelo original consistente en que las calificadoras son remuneradas por los inversionistas que compran deuda de las empresas o los gobiernos, pero no por los emisores de estos títulos.

Esta normatividad se ubica bien para fortalecer el capital institucional de las naciones, pero no soluciona asuntos tan importantes como la forma de remunerar a la tecnocracia de las agencias calificadoras de solvencia, ni la separación de actividades, ni la concentración oligopólica de los cazadores de rentas transnacionales. Como veremos en el capítulo siguiente, estas limitaciones solo podrán ser superadas mediante un paquete de reformas roosvelianas que reconfiguren a la estructura artefactual en la variedad de capitalismos.

Crisis y reciclaje del capitalismo improductivo

Utilizando una metodología marxista inspirada en los trabajos históricos de Fernando Braudel, Giovanni Arrighi (1999) se aventuró en el dibujo de mega tendencias caracterizadas por la dialéctica de las finanzas privadas con el poder político. En esta dialéctica, los jugadores estrellas son los cazadores de rentas financieras quienes controlan al epicentro del dominio social. Sostuvo que todos los ciclos de acumulación capitalista, desde el Medievo en adelante, se compusieron de dos fases de expansión, una material como eje fundamental de las economías de producción competitiva, y la otra financiera como fundamento de la EDR. Si la expansión material y productiva preludió la emergencia económica, la financiera hizo lo propio con el desplazamiento del centro de gravedad desde una localización hacia otra (Arrighi, 1999: 120): hacia Génova en los siglos XV y XVI, hacia Holanda en el XVII y XVIII, hacia el RU en el XIX, hacia EUA en el XX y, agregó el mismo autor en 2007, hacia China y su economía mundo oriental en el XXI. He aquí el bosquejo de una dependencia de la trayectoria de la captura de rentas en el muy largo plazo, que debe sumarse a la teoría abstracta del estado estacionario de Ricardo y a la circunstanciada en un muy breve momento histórico de Olson; ambos autores tratados en capítulos anteriores.

En la perspectiva de este ensayo, nos interesa destacar la convergencia de distintas metodologías en un bosquejo de

la dependencia de la trayectoria del rentismo financiero como origen del cambio institucional y de la configuración de diversas estructuras artefactuales más o menos *reguladas en su crecimiento competitivo* (vg) por parte de los gobiernos capitalistas privados o de Estado.

Más allá de los límites de este ensayo, se puede pormenorizar cuantitativamente una tipología empírica de las crisis financieras en el largo plazo y el ámbito mundial tal como lo hacen Reinhart y Rogoff (2010); sin embargo, las recopilaciones que hemos realizado en capítulos anteriores nos permiten evocar algunos claroscuros esenciales de una trayectoria histórica del rentismo financiero que nos provea de la memoria mínima apta para diagnosticar que la crisis del presente fue causada por la actuación de los cazadores de rentas financieras dentro de escenarios nacionales novedosos por su contenido artefactual, pero no por la gravitación de estos cazadores en los ciclos económicos de la diversidad de capitalismo. Realmente, se trata de una falla sistémica del mercado capitalista de la que da razón el comportamiento colectivo de los cazadores de rentas financieras.

La crisis no fue una catástrofe natural, sino el resultado de productos financieros complejos de alto riesgo, de conflictos de intereses mantenidos en secreto, y del fracaso de los reguladores, de las agencias calificadoras y del mercado él mismo, quienes no fueron capaces de refrenar a los excesos de Wall Street (Senado de los EUA, Subcomité Permanente de Investigaciones, 2011).

Finalizados los Treinta Gloriosos de keynesianismo planetario, el productivismo de los modelos entrópicos de crecimiento y la desregulación financiera promotora de la captura de rentas, ambos desembocaron en la crisis de la estructura artefactual dominante entre 1945 y 1975, particularmente en los EUA y Europa Occidental. Una forma de leer el aumento

de los precios de las materias primas en los mercados mundiales de 2006, fue que la Revolución Biotecnológica aún tardaría mucho tiempo en difundirse y que la Revolución Verde se propagaba en forma muy desigual en todo el mundo; por lo que el modelo entrópico de crecimiento se mostraba más rígido de lo esperado. Al mismo tiempo pero por otra parte, la inflación de precios tan satanizada por los neoliberales monetaristas, ya no estaba causada por el emisionismo monetario de los Estados nacionales, sino por una demanda internacional de materias primas inéditamente dinámica frente a una oferta relativamente rígida, antes de que en los EUA el propio Banco Central conducido por Bernanke practicara con enjundia el emisionismo monetario a fin de promover la recuperación económica. Fue el gobierno de los neoliberales (Bernanke) quien sesgó la estructura artefactual por medio de políticas inflacionistas y el mismo tipo de gobierno (Obama) quien se vio obligado a tomar conciencia del agotamiento del modelo entrópico de crecimiento hecho evidente porque, entre otros fenómenos, la destrucción ambiental dañará la productividad de la agricultura y aumentará los costos de la salud humana.

El economista Nicholas Stern (2006) valuó estos daños entre 10 y 20% del PIB desde 2050 a 2100 según sean los escenarios nacionales de los modelos entrópicos de crecimiento, al mismo tiempo que urgió a los responsables de la toma de decisiones a realizar una inversión equivalente a 1% del PIB mundial para mitigar los efectos del cambio climático, porque de no hacerse dicha inversión el mundo se expondría a una recesión cercana a 20% del PIB global. Tanto la inestabilidad financiera secularmente crítica que promueve a la captura de rentas, como el agotamiento del modelo entrópico de crecimiento puesta en evidencia por el aumento acelerado de los costos de producción y de transacción ambientales, las dos cosas hacen indispensable una *reforma de la estructura artefactual* que permita la implementación de un desarrollo sustentable

basado en la productividad total de los factores y en la estabilidad financiera.

1. AUGE Y DECLIVE DE LAS NACIONES

El mismo modelo mental compartido de los neoclásicos hizo que el FMI no viera venir la crisis sistémica cuando en los últimos tiempos ha habido una crisis de este género cada dos años y el propio Michel Camdessus (1998) entonces director general del FMI, dijera que la crisis mexicana de 1994 era la primera del siglo XXI. Hay un estudio de un departamento del FMI (2011) pero independiente del mismo, algo así como si fueran auditores internos de las publicaciones del Fondo, que explica su ceguera ante la posibilidad de las crisis. Cuando no se reconoce la posibilidad de la crisis, significa lo mismo que no ver a los ociosos zánganos ingiriendo miel como un apego al postulado según el cual los mercados tienen la eficiencia financiera que impide la creación riesgo sistémico, particularmente en las economías avanzadas competitivamente como los EUA, donde los montajes financieros de la titularización arbitrarían a los rendimientos con los riesgos para que operen finanzas privadas sanas a cubierto de cualquier crisis. Más aún y coincidiendo con el sesgo mental de la americanización del mundo, el FMI recomendó por ser más rentable, al modelo financiero de los EUA a países como Alemania o Canadá más reticentes con respecto al predominio de los cazadores de rentas financieras. Dado que algunos economistas previeron la crisis con anterioridad a 2008, los directivos del FMI pensaron que la afirmación de opiniones disidentes con respecto al paradigma neoclásico podría acarrear la ruina profesional del opinante. Asunto en el cual los directivos del FMI tienen razón, por lo menos porque los grandes cazadores de rentas transnacionales pagan altísimas remuneraciones a los economistas de élite que contratan. Estar cegado ante la posibilidad de crisis

era y es una profesión de fe propia de la teoría neoclásica que construye colmenares abstractos donde no hay zánganos.

Fuera del mundo artificial de los colmenares sin zánganos y en la realidad de nuestros días, el poderío de los cazadores de rentas financieras en EUA se ha asociado a la preeminencia de esta economía en todo el mundo, porque estos parásitos económicos han devenido un sector altamente estratégico para la americanización del mundo como se puede constatar en el rol político que juegan las agencias calificadoras en los mercados internacionales o a través de los derivados que han devenido el principal rubro de exportación en los EUA. El rentismo norteamericano consolida su poderío dentro de los EUA mediante una oligarquía financiera con enorme poder de cabildeo, y hace lo propio en el mundo entero, particularmente en los centros del mundo occidental, donde el dominio rentista transnacional alienta un proyecto de americanización del mundo que no es incompatible con la emergencia del mundo oriental. Las reformas que pueden estabilizar las finanzas privadas no solamente están refrenadas por el cabildeo de estos zánganos olvidados por De Mandeville, sino que semejante actuación de los grupos de presión rentistas desvirtuará la aplicación de las mismas. Refiriéndose a este veto de las reformas de eficiencia por parte de los cazadores transnacionales de rentas financieras, se ha dicho lo siguiente:

¿Qué se oculta tras esta parálisis política transatlántica? Estoy cada vez más convencido de que es una respuesta a la presión de los grupos de interés. Conscientemente o no, los responsables políticos están casi exclusivamente al servicio de los intereses de los cazadores de rentas transnacionales, esos que obtienen enormes ingresos de sus activos, que prestaron grandes sumas de dinero en el pasado, a menudo imprudentemente, pero que ahora están siendo protegidos de las pérdidas a costa de todos los demás (Krugman, 2011).

El cambio institucional se resume en la interacción de las instituciones con las organizaciones, ambas formales o informales. Las instituciones estadounidenses registraron desde 1990 un intenso proceso de liberalización que promovió sin cortapisas a la captura de rentas por medio de diversos mecanismos destinados a aumentar las cifras de negocios como objeto del comportamiento extractivo de los cazadores de rentas nacionales o transnacionales. Los organismos empresariales de las finanzas privadas cambiaron su configuración y operatoria interactuando con las reglas del juego institucional de manera formal (menor proporción de fondos propios con respecto a la emisión de papeles financieros) o informal (expansión de la Banca Sombria) dentro de un ciclo de auge que llegó a creerse como eterno por obra de la buena o de la muy, pero muy, mala fe. Contrariamente a la opinión de los líderes que profesan estas creencias neoclásicas, y aún de amplios sectores de la población estadounidense imbuida del modelo mental compartido rotulado Sueño Americano, esa interacción entre la liberalización de las instituciones y la expansión organizacional del rentismo financiero no configuró un círculo virtuoso sino otro perverso tal como se constató durante 2007 cuando la Banca Sombria anunció su implosión. Entonces, llegaron al despacho de Henry Paulson líderes de los cazadores de rentas como el presidente del Citigroup para proponer un plan de salvamento macroeconómico a favor de sus intereses excluyentes opuestos al bienestar social porque se trata de:

una comunidad que detenta una influencia desproporcionada y se desempeña con un menosprecio absoluto del interés general. Tan arrogante como una casta autoritaria, ella actúa dentro del secreto y la opacidad segura de saberse totalmente protegida por la impunidad (Laurent, 2009: 271).

Cuando predominan las ganancias de productividad como forma de rentabilizar al capital, estaremos actuando en un escenario nacional de una economía de producción competitiva (EDPC) (*vg*) donde los cazadores de rentas tienen un rol secundario con respecto a los empresarios innovadores porque la captura que los caracteriza está en declive con respecto a los beneficios que derivan de la productividad factorial; por el contrario y cuando predomina la captura de rentas como forma de rentabilizar a los recursos invertibles, estaremos actuando en un escenario nacional de una economía rentista (EDR) (*vg*) donde los empresarios innovadores tienen un rol secundario con respecto a los cazadores de rentas porque la captura que los caracteriza está en auge con respecto a los beneficios que derivan de la productividad factorial (Olson, 1982). En el primer escenario (EDPC), se trata de un capitalismo progresivo (*good capitalism* en palabras de Baumol *et al.*, 2007) porque crece con un ritmo suficientemente grande con respecto a la población económicamente activa, de manera que está logrando el bienestar social que constituye la riqueza de la nación. En el segundo escenario (EDR), se trata de un capitalismo regresivo (*bad capitalism* también según Baumol *et al.*, 2007) porque el ritmo insuficiente en que crece el producto se debe a que los cazadores de rentas se apropian en forma privada de beneficios muy cuantiosos, pero siempre menores que los grandes costos sociales que facturan a la sociedad durante su captura de rentas. Esta clasificación binomial de los capitalismos significa que las naciones transitarán ellas mismas por el auge o por el declive en relación inversa a la captura de rentas: cuando predominen las innovaciones empresariales y el desarrollo de las ganancias de productividad (EDPC), la nación estará en auge y la captura de rentas en declive; por el contrario, cuando predomine la captura de rentas (EDR), la nación estará en declive y la captura de rentas en auge. Desde siempre, las dos formas de comportamiento cohabitan en la misma nación para conducirla hacia el auge o

el declive en función del dominio alternativo de la economía y de la política porque en toda sociedad de mercado los líderes naturales son los empresarios, sean ellos innovadores o cazadores de rentas.

Una EDPC es un régimen económico basado en las ganancias de productividad y que, por esto, desarrolla la ventaja competitiva nacional al consolidar la sustentabilidad de los factores de la producción. El agente prototípico de este régimen económico es el empresario innovador, cuya idoneidad empresarial lo lleva a acrecentar las ganancias de productividad como fuente de los beneficios que remuneran su emprendimiento (Olson, 1982). A su vez, los asalariados se caracterizan por una alta capacidad de aprendizaje, la cual es premiada por la remuneración de la productividad al trabajo. Empresarios innovadores y asalariados buenos aprendices, convergen en una lógica de acción colectiva (Commons, 1950) que dirige un juego todo el mundo gana (*to win to win*) mutuamente beneficioso, nadie dijo igualitario.

Toda EDPC moviliza en forma dominante a los intereses incluyentes (*encompassing interest*) porque los empresarios innovadores habitualmente motivados por la búsqueda de su interés personal o sectorial, al mismo tiempo actúan en forma incluyente con respecto a otros intereses y, por ello, favorece el desarrollo de la productividad de todos los factores de la producción (Olson, 1982: 85). Es decir, que los intereses incluyentes procuran el bien común porque:

cuanto mayor sea la porción del ingreso nacional que recibe, considerando todas sus fuentes, menores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio (Olson, 2001: 23).

Un interés cada vez más inclusivo redistribuye cada vez menos la riqueza en beneficio propio y genera más inversión en bienes públicos que benefician a toda la sociedad porque

produce ganancias de productividad que amplían a las cadenas de valor y a la base fiscal. Dado que el bienestar social y el bien común existen y son tan contundentes como el bienestar individual y los bienes privados, todo interés incluyente beneficia al *bienestar social* (vg). Recordamos que el interés general o bien común articula a los intereses incluyentes que logran bienestar social y que este último se sitúa en el nivel de la satisfacción de las necesidades básicas de la sociedad, que se expresa en términos de educación, salud, alimentación, seguridad social, vivienda, desarrollo urbano y medio ambiente.

Toda EDR configura un régimen económico basado en la captura de rentas, cuyo agente prototípico se comporta como un cazador de rentas que instrumenta un *comportamiento extractivo de mentalidad minera*. En esta lógica de la acción colectiva (Commons, 1950), la obtención de ganancias de productividad no constituye la motivación básica de los agentes económicos, sino el usufructo de diversas rentas. En la EDR, la utilización de los recursos beneficia superlativamente a la élite rentista aunque redunde en una disminución relativa del producto total (pérdida de PIBpc potencial), porque el régimen de producción distribución y consumo es ineficiente e ineficaz. Tiene lugar un juego de suma cero porque en el mercado político predominan los intereses excluyentes que en su dinámica político económica hacen que cuanto mayor sea la parte del ingreso nacional que recibe el cazador de rentas, mayores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio. Un interés cada vez más excluyente redistribuye cada vez más la riqueza en beneficio propio y genera cada vez menos inversión en bienes públicos porque captura más rentas pero no produce ganancias de productividad (Olson, 1982). Todo interés excluyente perjudica al bienestar social mediante la incidencia de los grupos de presión con intereses excluyentes (*non encompassing interest group*), quienes motivados por la búsqueda de su interés personal o sectorial se excluyen

de las actuaciones económicas que propenden al interés general o bien común (Olson, 1992).

Aunque escapa a las finalidades de este ensayo pormenorizar el tema, recordemos que el auge de EUA a fines del siglo XIX fue causado por un dominio claro de la EDPC con respecto a la EDR mediante la difusión de la Revolución Industrial a todo su territorio con sus contenidos de innovación y desarrollo de las ganancias de productividad. En cambio y a fines del siglo XX e inicios del XXI, el desarrollo de las ganancias de productividad siempre intenso en esta nación, fue superado por la financiarización de las actividades económicas que condujo al auge en la captura de rentas financieras, aunque la mentalidad neoclásica insistiera en alabar la desregulación financiera, la cual, en la realidad, estaba diagramando una pésima asignación de recursos.

La financiarización de EUA y el auge en la captura de rentas se registra, por ejemplo, por los beneficios obtenidos por el sector financiero como parte de los beneficios empresariales de todos los sectores de actividades: desde 1973 a 1985, *sólo* fueron 16%, pero en 1986 fueron 19%, durante los años 1990 oscilaron entre 21 y 31%, y, finalmente, a inicios de los 2000 *superaron* 41% acompañando la muy fuerte progresión de los salarios y estímulos otorgados a los *top managers* de las finanzas privadas que administran la captura de rentas (Laurent, 2009: 51). Durante el año 2011, los *top managers* de los 25 primeros fondos especulativos de EUA cobraron remuneraciones por un total de 14.4 mm de dólares (*Les Echos*, 2012). Históricamente, no fueron ningunos izquierdistas quienes al iniciarse el siglo XX en los EUA trataron de imponer techos a las remuneraciones de los top managers, sino grandes cazadores de rentas como John Pierpont Morgan y John D. Rockefeller. Miembros distinguidos de los Barones Rojos que se hicieron fabulosamente ricos por medio de sus carteles u otras formas organizativas del *rentismo progresivo* (vg), J. P. Morgan

propuso que se limitara la remuneración de los top managers por medio de un techo 20 a 1 con respecto al asalariado de la misma empresa peor pagado. J. D. Rockefeller, por su parte, propuso 40 a 1. Ambos cazadores de rentas se comportaban así como nos enseñó Olson (1982), en tanto que la élite rentista tiende a devenir excluyente aún con respecto a sus propios miembros; es decir, que mientras Morgan o Rockefeller capturaban rentas faraónicas sin ningún techo, prescribían que sus principales apoyadores no superaran ciertos niveles de remuneraciones. Durante los Treinta Gloriosos 1945 a 1975, la *Revolución de los Managers* catapultó a la *tecnocracia* (Galbraith) hacia altas posiciones del poder, por lo que propuestas como las de los Barones Rojos fueron progresivamente olvidadas; más aun durante el auge en la captura de rentas financieras después de 1975 cuando la *Revolución de los Accionistas* (Jeannot, 2004: 178) cooptó a la tecnoestructura mediante *stock options* y otras fórmulas de incentivar la captura de rentas financieras. En 2007, los top managers de las grandes empresas que cotizaban en la Bolsa de EUA, ganaron 344 veces el salario de un norteamericano promedio (Center for History and Economics, 2012).

Platón le dijo a Aristóteles que nadie debía ganar más de cinco veces la paga del miembro más bajo de la sociedad; por otra parte, J. P. Morgan dijo veinte. Jesús abogó por un diferencial negativo y por esto lo mataron (Center for History and Economics 2012).

Dando muestras de un dogmatismo propio del Pensamiento Único, el 14 de julio de 2009 Tim Geithner se refirió a la posibilidad de limitar las remuneraciones de la tecnocracia empleada por los rentistas financieros afirmando que tales medidas reglamentarias *serían ineficaces y contra productivas* (citado por Laurent, 2009: 11), cuando precisamente estas remuneraciones faraónicas fueron un formidable incentivo para

que los rentistas financieros crearan riesgo sistémico en forma superlativa al punto de conducir todo el sistema a su implosión.

Las remuneraciones que obtienen los administradores de la captura de rentas transnacionales no se corresponden con su desempeño. (Aimar, 2006: 75). Salarios de top managers y sus gastos de representación, stock option, indemnizaciones por fin de contrato, entre otras, contraponen retribuciones exorbitantes a gestiones mediocres de esta verdadera tecnoestructura que es tan o más rentista que los accionistas. Más allá de la naturaleza de estos beneficios diferenciales, el problema sistémico es que desestabilizan al capitalismo nacional hacia las crisis (nótese el sentido del plural). La metodología neoclásica del individualismo metodológico mal puede dar razón de este componente estructural y evolutivo de lo *artefactual* (vg). Esta exorbitancia en las remuneraciones de la tecnocracia rentista es una hipoteca de la eficiencia adaptativa que grava al desarrollo de la productividad global de los factores como sustento del nivel de vida de la población.

Entre 2000 y 2008 se fomentó el endeudamiento de las familias para favorecer el auge en la captura de rentas en estos años ubicado en la fase ascendente de la burbuja y en similar creación de riesgo sistémico. Aunque Merton Miller, Franco Modigliani y aún Keynes, desdibujaron la diferencia entre capital propio o fondos propios y ajenos o deuda, privilegiar el financiamiento del consumo o de la compra de inmuebles por medio de la deuda apuntala el auge en la captura de rentas, al mismo tiempo que, por otra parte, configura un capitalismo sin capital propio (*bad capitalism* según Baumol *et al.*, 2007) enfeudado al rentismo más o menos especulativo, más o menos delictivo, más o menos informal.

La financiarización consiste en el aumento de las actividades financieras de los agentes privados en el PIB, la cual implica naturalmente el auge en la captura de rentas del mismo

género. Este auge depende en mucho de la titularización que incrementó exponencialmente el monto de los activos financieros particularmente en las economías competitivamente desarrolladas donde representa entre 5 y 10% del PIB. Como apoyo intelectual a la captura de rentas financieras, Markowitz y Sharpe desarrollaron la idea de que la variable decisiva de la inversión financiera es la relación (rendimiento/riesgo) o (rendimiento/*volatilidad*) (*vg*), lo cual no implica una modificación menor porque significa adjudicar a la titularización el aval teórico del arbitraje que implica la administración de riesgos, cuando en realidad la titularización representa un montaje que dispara al riesgo sistémico. Claro está que autores como los citados se amparan del individualismo metodológico para teorizar la transferencia de riesgos entre individuos, al mismo tiempo que para desvirtuar la creación de riesgo sistémico mediante la falacia de composición; a su lado, la doctrina de la concurrencia pura y perfecta colmatada por la de las expectativas racionales, parecieron adaptarse a la realidad posterior a 1975 a causa del estado de ánimo eufórico con el que los cazadores de rentas financieras contagiaron la fiebre especulativa especialmente durante los 1990. Este procesamiento real de la creación expansiva del riesgo sistémico causada por los cazadores de rentas bancarios o no bancarios, fue el precipitante de la mundialización TIC a partir de 2008, lo cual no fue destacado por los numerosos críticos de esta mundialización, por ejemplo Stiglitz (2002) quien en lugar de analizar el significado de la captura de rentas transnacionales en tal proceso, sentó en el banquillo de los acusados a la empresa pública multinacional que es el FMI, la cual se encargó y se encarga de paliar las crisis causadas por la captura de rentas transnacionales.

2. DERECHO Y APROPIACIÓN PRIVADOS

La mundialización económica es la etapa actual y posterior a la de las economías cerradas propias de los Treinta Gloriosos, caracterizada por la intensificación de los intercambios internacionales, la deslocalización de las empresas y, sobre todo, la unificación de los mercados financieros mediante su desregulación favorable a la transnacionalización de la captura de rentas, lo que dio por resultado sistémico el dominio financiero de los negocios universales, o sea la *financiarización* (vg), aun en las economías nacionales más desarrolladas competitivamente. Tiene como agente esencial a las empresas transnacionales, particularmente a las financieras cazadoras de rentas. Es una integración-desintegración de carácter planetario que afecta a las economías nacionales abiertas por medio de la expansión de las exportaciones la cual deriva, a su vez, de la globalización empresarial que instrumenta a las redes TIC de producción e información. Esta integración de los sectores ganadores y desintegración de los perdedores, se diagrama en gran medida por la actuación de los cazadores de rentas transnacionales que juegan en la economía mundial apostando con las inversiones especulativas.

Más que la dependencia de ciertas naciones periféricas, la mundialización provocaría la interdependencia económica creciente de las naciones a causa del incremento de los intercambios y de las posibilidades de deslocalización de la producción a través de las telecomunicaciones, la informática, la flexibilización del mercado de trabajo y otros aspectos que llevan a pensar en un mercado de trabajo planetario afectado por un ejército laboral de reserva en forma mucho más intensa que lo que fue en el siglo XIX y, por supuesto, que lo que sucedió durante los Treinta Gloriosos durante los cuales las economías nacionales cerradas frenaban la movilidad de los factores de la producción. La crisis mundial iniciada en 2008

está mostrando contundentemente de qué manera la captura de rentas transnacionales afecta a las estructuras artefactuales, particularmente a las del mercado de trabajo mundial y su ejército laboral de reserva.

La mundialización de nuestros días representa la integración creciente de países y poblaciones a causa del descenso en el costo de los transportes y las comunicaciones, al punto de configurar en forma precaria a una sociedad civil mundial, porque tanta importancia como sus aspectos económicos, lo tienen los políticos, sociales y culturales que afectan a la vida cotidiana en sus aspectos materiales o intangibles; es decir que la mundialización no es solamente un fenómeno económico, sino también un hecho convivencial que acarrea la transformación del tiempo y del espacio que corresponden a la vida cotidiana de los individuos; por lo que la crisis en la captura de rentas transnacionales conmueve hasta los aspectos más personales de la cotidianeidad.

Comparativamente con la internacionalización 1945-1975, la mundialización actual alberga a la transnacionalización de la captura de rentas instrumentada con las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones por varias razones, entre las cuales destacan las tres siguientes (Norel 2004: 18 a 20).

En primer lugar, *la mundialización de las empresas tiende a constituir oligopolios mundiales formadores de precios que capturan rentas de monopolio* e instrumentan a las nuevas tecnologías que emplean las redes técnicas de información constituidas por instrumentos que permiten transportar, hacer circular o intercambiar datos como el teléfono fijo o el móvil, el cableado, los satélites, la televisión, las fibras ópticas, el Internet o las computadoras. Fue durante los años 1990 que estas FT apelaron a la estrategia tecno financiera como forma de internacionalización propia de la transnacionalización en la captura de rentas financieras vinculada a la economía del conocimiento que

permite valorizar el *know how* y, en general, a las capacidades de investigación y desarrollo tecnológico que otorga la inteligencia económica de las empresas que emplean un capital en educación muy calificado. Las FT se diversifican así mediante formas novedosas de instrumentar las TIC como la sub contratación, la cesión de marcas, la participación minoritaria en el capital o los contratos de aprovisionamiento a largo plazo, todas las cuales tienden a aumentar la captura de rentas en detrimento de las ganancias de productividad porque permiten a la casa matriz capturar excedentes sin estar comprometida en la producción de la o las empresas subordinadas en su complejo empresarial.

Corresponde aquí subrayar la distinción entre *renta progresiva (good rent) (vg)* y *renta regresiva (bad rent) (vg)* porque las FT no financieras pueden ser agentes tanto de una como de otra forma de renta; sin embargo, las empresas cazadoras de rentas financieras son siempre agentes de las rentas improductivas y de los intereses excluyentes. Por lo tanto, estas nuevas formas de inversiones transnacionales de las FT no financieras en red, permiten a la casa matriz no solamente capturar las rentas correspondientes, sino también ejercitar derechos de control y supervisión sobre las empresas participantes menos poderosas, ejercitando un tipo de gestión que contraviene a todas las virtudes que la teoría neoclásica adjudica a la concurrencia del mercado. Estos oligopolios mundializados que capturan rentas de monopolio, eventualmente renta progresiva o *good rent*, son menos identificables de lo que lo eran en el pasado porque configuran redes empresariales donde formalmente cada uno de los miembros conserva su individualidad de gestión legalmente constituida, en lugar de integrarse al grupo empresarial en forma vertical u horizontal.

En segundo lugar, *la globalización financiera difundida por la titularización amplía notoriamente las oportunidades de capturar rentas,* siempre en función de las posibilidades que brindan las TIC

y una reglamentación sumamente permisiva que hemos comentado en el inciso 4 del capítulo 2, a la cual la *teoría económica dominante* (vg) adjudicó la denominación *regulación prudencial* evidenciando una gran susceptibilidad. Desde 1988, el Comité de Basilea aconsejó que los Bancos debieran conservar solamente 8% de fondos propios con respecto a los créditos riesgosos (ratio Cooke). A partir de 2004 se aplicaron nuevos controles prudenciales en Europa según el acuerdo Basilea II, pero no en EUA quien, de esta forma, exportó la hiper liberalización financiera a todo el planeta en consonancia con la americanización del mundo y con la mundialización del rentismo evidenciada, por ejemplo, por el notable crecimiento de los capitales especulativos. Al mismo tiempo, la liberación del mercado de divisas así como el de las tasas de interés, facilitó la especulación rentista a través de distintos instrumentos como la prácticamente infinita lista de derivados.

En tercer lugar, *el debilitamiento de las regulaciones financieras de los Estados nacionales, no ha sido reemplazado por una regulación financiera mundial mínimamente restrictiva con respecto a la creación de riesgo sistémico*, con lo que se favorece la captura de rentas en general, pero particularmente el usufructo de las *rentas de regulación* (vg) que florece en la pródiga tierra de las particularidades nacionales.

Dado el vasto significado artefactual de los tres procesos que vienen de ser comentados, la mundialización no puede ser estudiada por medio de la estática comparativa, porque todos sus rasgos característicos son indicadores de procesos causales y acumulativos con plazos históricos más o menos extensos y cadenas de repercusiones cruzadas que van desde los aparatos ideológicos de dominación hasta los pormenores de la vida diaria. Aún más y siempre con base en estas tres variables explicativas –mundialización rentista de las empresas, titularización globalizada para la captura de rentas, y nuevas formas de rentas de regulación– que se apoyan en las TIC,

contamos con lo esencial del escenario que registra la *expansión de la captura de rentas transnacionales* donde la toma de decisiones es primero transnacional y en segundo lugar nacional, porque los mercados cada vez más virtuales permiten la expansión de los negocios hacia cualquier actividad humana localizada en cualquier territorio, mientras que los cazadores de rentas son jugadores con un muy alto poder de cabildeo en cualquier latitud.

Hasta aquí, hemos hecho un resumen de los principales aspectos reales de la transnacionalización actual del rentismo financiero. Ahora toca el turno a la teoría neo institucionalista de la mundialización.

La Mundialización Occidental dominante tanto de la modernidad como de la post modernidad, extendió el espacio tangible o intangible de los intercambios mercantiles a partir de su región mediterránea desde hace varios siglos y con respecto a un ámbito más cultural que geográfico, pero donde siempre el desarrollo de las ganancias de productividad convivió con la captura de rentas. La Nueva Economía Institucional (New Institutional Economics) de Douglass North y otros, adjudica a los costos de las transacciones el carácter de variable explicativa en la evolución de los mercados y su Mundialización Occidental. En la perspectiva del *Mundo Coasiano* (*vg*) que le es propia, North asume una metodología basada en el *espejismo* de los costos de las transacciones nulos y derivada en la minimización de los mismos. Espejismo porque según el mismo North, desde el neolítico las actividades económicas primarias habrían sido un área de administración de los costos de las transacciones en donde la caza, la pesca y la recolección de frutos se hicieron muy costosas porque estuvieron destinados a satisfacer una población cada vez más numerosa, por lo que desde entonces se verifica empíricamente que tamaño de mercado y aumento en los costos de las transacciones están correlacionados positivamente (North, 1982: 73).

También desde entonces, el trueque se fue mostrando como poco funcional en el aumento del volumen de transacciones, por lo que el dinero devino una variable instrumental generadora de cadenas de valor, pero de ninguna manera neutra, porque articulado con procesos productivos movilizados por *intereses incluyentes* (vg) en esas épocas vinculados a la caza, la pesca y la recolección de frutos. Cuando arribó la Revolución Agrícola que potenció la agricultura por medio de la cultura que superó a la mera recolección de frutos, al mismo tiempo que se multiplicaba la productividad del trabajo, se expandieron los costos de las transacciones en consonancia con la expansión del espacio territorial de los mercados. Aún la colonización, empujada por los rendimientos decrecientes de la agricultura, habría sido un proceso natural y necesario de un Mundo Coasiano refugiado en las ideas puras, pero no en la realidad, donde se mostró lo dispendiosa que fue la expansión externa en los albores del primer milenio, por ejemplo griega o fenicia (North, 1982: 110), donde nadie puede ignorar – tampoco North– que el rol del gobierno fue crucial para expandir la geografía de los intercambios con epicentro en una u otra metrópolis. Dado el repleto de los costos de producción, esta lectura de la historia económica de la mundialización basada en los costos de las transacciones no puede menos que reivindicar a la economía adjudicataria cuya metodología corresponde a la de la Escuela Neoclásica.

En el enfoque Neoinstitucional de North (1982), la operatividad en la asignación de recursos no deriva de ninguna mecánica natural en los intercambios, sino de la institución de la propiedad privada especialmente garantida y vigilada por el gobierno para que el mercado pueda funcionar con pocos o muchos costos de las transacciones. Esta perspectiva neo institucional se asemeja, al mismo tiempo que difiere, del institucionalismo fundado por Veblen, Commons y otros autores. Se asemeja, en tanto que abandona al mecanicismo naturalista

de los neoclásicos y se dirige a la variable explicativa de los costos de las transacciones como gasto destinado a hacer funcionar al mercado en reemplazo de la Mano Invisible. Pero difiere de los fundadores del institucionalismo, porque estos no adjudicaron ningún carácter virtuoso a la propiedad privada, sino que, muy al contrario, enfatizaron que esta institucionalización del derecho excluyente de los propietarios hacía posible el ocio de clase, ejercitaba la filosofía de que *el ser es tener* evidenciada por este exhibicionismo, y hasta promovía al gobierno de los rentistas a expensas del sometimiento de la clase laboriosa mediante un régimen de diferenciación social que consagraba al poder de la clase ociosa. De todas maneras, la visión Neoinstitucional de la mundialización apegada a la mitología del Mundo Coasiano es una proyección de un proceso de muy largo plazo que arriba a un sistema económico donde el abaratamiento de los costos de las transacciones debe sumarse a la eficacia y eficiencia asignatarias atribuidas a la propiedad privada procurada por el gobierno. Insistimos, esta visión neo institucionalista difiere del institucionalismo vebleniano porque conceptualiza a la propiedad privada como totalmente ajena al poder de la clase ociosa e improductiva que designa al gobierno de los cazadores de rentas.

Se quiera o no se quiera, los mercados competitivos del presente están movilizados por una versión internacional y sumamente opaca de la mano invisible de Adam Smith (Greenspan, 2011).

Como sucede con todas las interpretaciones de largo plazo propias de la modernidad, pero no del post modernismo, la visión neo institucional de North (numerosas referencias, pero en particular 1982, 1990, 1994 y 2005) se adscribe a una filosofía de la historia cuyo principio esencial otorga a la cultura occidental, especialmente a la anglo sajona, el atributo de haber evolucionado hacia la eficiencia y la eficacia asignataria

de recursos que configura mercados igualmente óptimos y gobiernos diestros en procurar los derechos de propiedad privada para garantizar sus atributos liberales, pero no sus limitaciones en función del bienestar social. A diferencia de Olson (varias referencias, pero especialmente 1982), el institucionalismo northiano ignora la convivencia occidental de los derechos de propiedad privada con la captura de rentas, porque quedó anclado en la mitología del Mundo Coasiano aplicada a la mundialización del presente como desfogue natural y necesario de la emergencia del mundo occidental registrada hace tres o cuatro siglos con base en la institucionalización de los derechos de propiedad privada y el abaratamiento de los costos de las transacciones (North y Thomas, 1973), pero compañera del ese *mal necesario*, según los liberales, útil para definir y hacer cumplir los derechos de propiedad privada que serían los gobiernos nacionales. En la realidad, tales gobiernos nacionales se vieron significativamente fortalecidos desde Westfalia en adelante porque aparte de haber adquirido la suficiente capacidad política como para contestar al poder del Vaticano, se evidenciaron como muy competentes organizadores de un capitalismo tanto de los propietarios como de los trabajadores (Commons, 2006) y siempre diestro en utilizar su *Mano Visible* (Chandler, 1978) opuesta a cualquier ideología creacionista como la de los costos de las transacciones nulos sea ella en el nivel micro o macroeconómico. Esta organización macroeconómica de los mercados de derechos de propiedad privada y de derechos laborales fue la propulsora de la internacionalización de los mercados que promovieron, primero los mercantilistas y luego los liberales en un proceso pleno de continuidades como, por ejemplo, el rol improductivo de los rentistas estudiado hace mucho tiempo por Ricardo (2004) y más recientemente por Olson (1982 y 2001). El enfoque northiano de la Mundialización Occidental (1982) pretende que el liberalismo económico habría representado

una evolución eficiente y eficaz del mercantilismo al punto de entrañar una verdadera mutación institucional en ruptura con el reglamentarismo de los mercantilistas que habría causado tanto la asfixia de la propiedad privada como el encarecimiento de los costos de las transacciones, sin detenerse a identificar el rol de los cazadores de rentas en el mercantilismo o en el liberalismo, ni a sistematizar el aumento real de los costos de las transacciones en el apogeo o en las crisis del liberalismo económico. En contraste con las idealizaciones del Mundo Coasiano, el mismo North (2005: 124) muestra el incremento sostenido de los costos de las transacciones en los EUA desde 1870 a 2000, los cuales pasaron de representar 23% del PIB en 1870, a 50% del mismo indicador en 2000.

Después de 1975 y en un mundo real, pero no Coasiano, donde hacer funcionar al mercado cuesta cada vez más caro, cobró notoriedad la *Falacia de Coase* (Stiglitz, 1993: 56) (*vg*) en tanto que los costos de las transacciones crecían en economías cada vez más liberales y donde la institucionalización de la captura de rentas transnacionales fue promocionada por las llamadas *Regla de las Tres D* (*vg*) de las finanzas privadas: desreglamentar, desintermediar, y descongestionar los mercados correspondientes para abaratar los costos de las transacciones. Contrariamente a lo que postulan las teorías de la autorregulación del mercado y de la eficiencia financiera en las cuales se basa la Regla de las Tres D, en realidad la desreglamentación, la desintermediación y el descongestionamiento, produjeron un incremento sostenido del riesgo sistémico, el cual fue *manufacturado* o creado a través de la titularización de la economía mundial. En un aspecto esencial de los mercados de la variedad de capitalismos totalmente ignorado por el neo institucionalismo de Haber, North y Weingast (2008), las políticas de las Tres D fueron formidables promotoras de la captura de rentas transnacionales en los mercados de derivados, en los

de divisas o en los de deuda externa fueron verdaderamente faraónicos, tal como veremos más adelante.

La macroeconomía abierta propia de los años posteriores a los Treinta Gloriosos hizo que la función esencial del Estado en la economía fuera promover el desarrollo de la ventaja competitiva nacional con respecto a la cual se subordinaron las funciones tradicionales de estabilización de precios, de asignación de recursos entre el sector público y el privado o de redistribución del ingreso en la población nacional. Entonces, la teoría neo institucionalista basada en la Falacia de Coase prescribió que el mercado no necesitaba del Estado más que para definir y hacer cumplir los derechos de propiedad privada, justificando así el debilitamiento de las políticas públicas nacionales o su transferencia a organismos regionales o multinacionales como la OMC o el BCE. La aplicación de políticas amistosas con el mercado redujo claramente el rol pro activo del gobierno en el desarrollo de esta ventaja competitiva, con excepción del capitalismo de Estado chino donde otro modelo distinto del liberal logró un gran éxito en hacer emerger esta ventaja competitiva mediante una participación muy activa del gobierno y de las propiedades gubernamentales. En general, el Estado regulador del mercado se comprimió a dimensiones y calidades mínimas no solamente en lo financiero, sino también en el mercado de bienes donde se generalizó la tendencia a la reducción de aranceles y eliminación de las barreras al comercio internacional dentro de un ambiente internacional de flexibilización de los controles aduaneros que facilitó notablemente la internacionalización del rentismo criminal particularmente en lo que hace al tráfico de drogas, órganos, armas o prostitución.

En muchos casos nacionales, la privatización del Estado Empresario dio lugar a sendas capturas de rentas patrimoniales en los llamados *capitalismos de compadres o crony capitalism* (vg), por lo que la racionalidad del ambiente de negocios relegó el

desarrollo de la eficiencia y la eficacia a pesar del debilitamiento del Estado y el fortalecimiento del mercado y, sobre todo la difusión mundial de la captura de rentas transnacionales. La desregulación no acarreó ni la mejoría de la eficiencia macroeconómica ni tampoco la de la eficacia micro, porque las condiciones de tiempo y lugar configuraron dotaciones institucionales favorables a la captura de rentas en las economías de mercado donde el gobierno fue mucho más amistoso con el nepotismo y la corrupción que con el desarrollo de la ventaja competitiva nacional. Por otra parte, los Países Nórdicos, Finlandia, Holanda, mostraron una gran eficiencia adaptativa porque unieron al desarrollo de la ventaja competitiva nacional la reforma del Estado Benefactor heredado de los años 1945-1975. Este último no fue solamente el resultado de la prosperidad de postguerra, sino de opciones nacionales francamente proclives a la política social perdurable. Diferentemente, los países más rígidos ante las reformas del Estado Benefactor (Francia, Italia, España) son los que más ponen en entredicho a la existencia misma de esta gran organización de la seguridad social iniciada por Bismarck en el siglo XIX, al mismo tiempo que restan competitividad a sus mercados de trabajo. Nótese que nadie dijo que España, Francia o Italia sean menos competitivas por la existencia del Estado Benefactor, sino que el rezago competitivo general se proyecta en la cristalización del mismo porque perdura en patrones organizativos propios de los Treinta Gloriosos.

3. LA MUNDIALIZACIÓN DESENCANTADA

Dado que la crisis de 1929 fue el origen de la desmundialización acaecida en la decena posterior mediante el paro en la circulación internacional de capitales bajo forma dineraria, la perturbación de los intercambios comerciales y el ascenso fulgurante de las políticas proteccionistas y nacionalistas, cabe

preguntarse si la reedición actual de la propuesta desmundializadora (Bello, 2002; Sapir, 2010; Todd, 2008; Montebourg, 2011) busca un retorno a los proteccionismos nacionalistas, eventualmente guerreristas, dentro de un discurso que otros autores llamaron *renacionalización* (Norel, 2004). Entonces, resulta oportuno recordar que en los inicios de la depresión económica de los 1930 se estableció el arancel Smoot-Hawley en EUA, lo cual desató la carrera mundial hacia el proteccionismo y el nacionalismo. Entre 1929 y 1934 el comercio mundial se redujo a 66% fomentando las políticas de autarquía y las economías cerradas. Otro elemento contribuyente a la oleada proteccionista de los 1930 fue el abandono definitivo del Patrón Oro que ya había colapsado con la Primera Guerra Mundial, consagrando el carácter fiduciario de las monedas nacionales con el aval de los gobiernos nacionales sean ellos democráticos (Roosevelt) o autoritarios (Hitler), pero siempre muy dependiente de las políticas nacionalistas que dieron prioridad a la soberanía nacional y relegaron los criterios de eficiencia económica. Contrariamente al espíritu de los 1990 cuando Fukuyama idealizó superlativamente la americanización del mundo, la variedad de capitalismos del presente cuestiona no solamente al Sueño Americano, sino también a la exportación del mismo que debe confrontarse con nacionalismos emergentes o resucitados (Kagan, 2008). Estos últimos, en el peor de los casos, consisten en un nacionalismo excluyente y, en el mejor, en otro cosmopolita que si bien pudo insinuarse durante los 1990, después de 2008 tiene cada vez menos audiencia a causa de varios efectos colaterales producidos por la crisis en la captura de rentas financieras, particularmente el desempleo masivo de larga duración.

Aunque es un tema de enorme importancia, excede a los límites de este ensayo extenderse con respecto a la renacionalización, y solamente establecemos un puente con la desmundialización en tanto que ambos procesos tenderían a pri-

vilegiar la captura de rentas nacionales y a relegar la de las transnacionales.

Últimamente y como parte de la mundialización de las nuevas TIC, los aranceles fueron metódicamente desmantelados por la OMC desde 1990 en una orientación del comercio mundial que convergió con la institucionalización de la Regla de las Tres D para promover la captura transnacional de rentas relacionadas con el sector externo de las economías nacionales o con las finanzas privadas de estas últimas. Se configuraron escenarios nacionales mucho más liberales que los que existieron durante los Treinta Gloriosos 1945–1975 y sus economías cerradas, pero esto no significó una liberalización total ni de las economías centrales de Occidente ni de las economías periféricas del mismo ámbito, porque como siempre prevalece el comercio exterior administrado, el proteccionismo que fue expulsado por la puerta, regresó por la ventana: manipulación del tipo de cambio, subvenciones a la producción, violación de la propiedad intelectual, pretextos ambientales o sanitarios para instaurar o reciclar la protección nacional; en una tendencia solapadamente proteccionista que se fortalece en los últimos meses de manera más franca porque está avalada por diversas argumentaciones proteccionistas e incluso por el discurso desmundializador o renacionalizador.

Como un remedo del acta Buy American de Roosevelt, se reproducen las convocatorias a Compre Francés, o Compre a las Pymes o Compre Ecológico con orientaciones ideológicas diversas que solamente en el caso de las extremas izquierdas o derechas proponen un repliegue autárquico como vertiente económica de su discriminación entre Estado y mercado, o como discriminación entre nacionales y extranjeros en materia de vivienda, empleo y prestaciones sociales. Por lo que es razonable prever que los futuros gobiernos de centro izquierda o centro derecha favorecerán sendos perfiles de comercio exterior administrado sin llegar a la autarquía económica de

tan funestas consecuencias durante todo el siglo xx. En estos albores del siglo xxi, no se trata de la fin del comercio mundial, sino de su organización o administración necesariamente articulados con las reformas de las finanzas privadas internacionales que pueden, si no erradicar la ocurrencia de las crisis financieras que son inherentes al capitalismo desde sus orígenes históricos, por lo menos adiestrar a todo el mundo en una especie de administración de las mismas que atempere sus efectos más dañinos. Supuestamente basados en Schumpeter, Roubini y Mihm (2010: 87) recomiendan una especie de *destrucción creadora administrada*, en el sentido de controlar la destrucción crítica causada por los cazadores de rentas transnacionales por medio de una regulación inédita de las finanzas internacionales.

Mediante una concepción no exenta de racionalismo, la meta sería pasar del comercio y las relaciones internacionales *híper liberales o free trade*, al comercio y las relaciones *justos o fair trade*, el cual superaría al comercio y las finanzas privadas híper liberales de unos intercambios mundiales muy *desregulados* desde 1971 cuando EUA abolieron la convertibilidad del dólar, y ningún país o bloque de países asumieron medidas coercitivas en materia de respeto a los derechos humanos, o el derecho a la alimentación, o a la salud o a un trabajo decente. Contrariamente a las admoniciones de la teoría neoclásica, la híper liberalización del comercio y las finanzas privadas incrementó el intercambio de bienes similares como los automóviles, pero no diversificó la especialización nacional de manera suficientemente universal como para desarrollar la competitividad mundial. De manera igualmente contradictoria con los modelos del Pensamiento Único, la híper liberalización o *free trade* aumentó la concentración monopolista de las empresas reales o financieras mundializadas (*world company*) pero no incrementó a la concurrencia supuestamente virtuosa (atomística) que proponen los neoliberales.

En la realidad, la híper liberalización o *free trade* acarreó la posibilidad de capturar cuantiosas rentas de regulación instrumentando a la *desventaja comparativa*, obviamente antónima de ventaja comparativa ricardiana y sinónima de *desventaja competitiva nacional*, que tenían y tienen muchas economías del Tercer y Cuarto Mundo donde es posible obtener el costo de producción más bajo porque la política social es francamente discriminatoria, no existe regulación ambiental, el salario natural es muy bajo, o la regulación financiera hace posible que la Banca transnacional rentabilice márgenes de intermediación muy superiores a los que tienen en las economías del Primer Mundo. A pesar de que organismos internacionales como el Banco Mundial encargado de combatir la pobreza ejerzan abultados presupuestos, no hay convergencia en los niveles de vida de los distintos mundos de la economía por medio del *free trade*, lo cual no es contradictorio con el hecho de que millones de personas superaron recientemente el umbral de 1.25 dólares por día desde el infra mundo situado por abajo del dólar diario.

Hoy en día resulta obsoleto enfrascarse en posiciones favorables a la protección de los mercados domésticos como excluyentes de la libertad de comercio y viceversa, porque la evolución real de las economías conduce hacia una síntesis de ambos principios en función de una administración del comercio exterior de los países que combina, pero no excluye, a la protección del mercado interno con la apertura hacia el exterior. Esta complementación constituye el *managed trade* o *comercio exterior administrado*, el cual debe hacerse en función del desarrollo de la ventaja competitiva nacional, porque hasta el presente el funcionamiento de la economía mundial está basado en las entidades nacionales de la variedad de capitalismos que hacen eficiente su inserción en las relaciones internacionales en función de la competitividad, por lo menos mientras

no se inicie la carrera armamentista que conduciría a la Tercera Guerra Mundial.

A fin de situar correctamente al discurso desmundializador, creemos que es pertinente tener presente que la oposición tajante entre proteccionismo y libertad en el comercio exterior deriva de una actitud doctrinaria que no coincide con la evolución real de la economía mundial. En la realidad del capitalismo postindustrial, tal división no es significativa más allá de lo conceptual. Todos los países, cualquiera fuere su nivel de desarrollo, practican una combinación de proteccionismo y liberación del sector externo que configuran diversos perfiles nacionales del comercio exterior administrado. La restricción del equilibrio externo no es una noción de derecha o de izquierda; sino que se impone por sí misma a todo gobierno que trate de preservar consistentemente la solvencia externa de su nación. Así como tampoco los superávits comerciales son patrimonio de los gobiernos mercantilistas, ni los déficits de los liberales. Si el proteccionismo vivió sus momentos de gloria desde los años 1930 hasta los 1970, la década posterior inició la difusión del libre comercio quien actualmente alcanza al capitalismo de Estado chino. En mucho contribuyó a ello la experiencia de los Dragones asiáticos quien no pudo menos que confrontarse al infructuoso proteccionismo de los países latinoamericanos desde los 1930 hasta los 1980. En cualquier caso, debe adaptarse la norma teórica que prescribe la igualación de los incentivos a la exportación, con los incentivos a la sustitución de importaciones como eje del comercio exterior administrado.

Muy significativo para la captura de rentas transnacionales, fue el hecho de que en 1971 Nixon decidiera suprimir la convertibilidad oro del dólar, iniciando así un proceso de privatización de la divisa más internacionalizada, en un acto que pudo verse como la privatización de un bien público mundial, sobre todo porque fue acompañado por la liberalización fi-

nanciera multinacional que fomentó la captura de rentas conducente a las crisis japonesa de 1990, mexicanas de 1982 y 1994, la asiática de 1997, rusa de 1998, argentina de 2001, estadounidenses de 1989, 2000 y 2008, europea de 1993 y 2011, Griega de 2010, y otras habitualmente menos reconocidas como la chilena de 1982 o la sueca de 1992, todas las cuales no tuvieron una misma morfología ni instrumentaron igual tratamiento, pero si verificaron la actuación de los cazadores de rentas nacionales o transnacionales.

La paternidad del concepto *desmundialización* corresponde a Walden Bello (2002), quien sostiene que la mundialización neoliberal iniciada en los 1980 es perjudicial para las economías rentistas del Sur que promueven las exportaciones sin desarrollar el mercado interno a causa de la división internacional de las especializaciones económicas que impone esa mundialización liberal; por lo que es pertinente una reorganización mundial que no aisle a las economías nacionales del resto del mundo, sino que utilice un modelo alternativo al de la OMC, particularmente porque se desplace de los contenidos que este modelo OMC tiene en cuanto a la libertad de comercio y a la desreglamentación financiera, ya que estos dos últimos aspectos serían especialmente culpables de sendos daños a los derechos sociales y al medio ambiente.

Contrariamente a la ideología liberal de la *economía de mercado*, Maurice Allais parafraseó esta expresión al hablar de la *economía de mercados* para subrayar la variedad de capitalismos causada por las diferencias de costos, producción y formación de precios entre las regiones del mundo, por lo que los partidarios de la desmundialización no proponen un retorno a la autarquía nacional, sino al fortalecimiento de los bloques regionales, como si en el pasado no se hubiera verificado tal tipo de convergencia, pensamos nosotros, es decir, que al robustecerse la autonomía nacional de Alemania o Rusia se potenciaron los bloques regionales respectivos. El discurso de la

desmundialización propone una nueva forma de organización de la economía mundial que tome en cuenta el incremento de las interdependencias humanas, pero substrayéndolas a la dominación de la globalización financiera, de la libertad de comercio exterior y del neoliberalismo. Dentro de un retorno general al poder de los gobiernos nacionales, sus principales instrumentos de política serían la aplicación de aranceles modulados por el costo tanto ecológico y social de las mercancías, como de la relocalización de la producción. A fin de neutralizar al Estado Propietario muy vinculado al nacionalismo y al proteccionismo, la desmundialización pretende instrumentar el principio de *subsidiariedad* con respecto a las políticas públicas la cual, cuando es ascendente, tiende a la federación y la supranacionalidad, y cuando es descendente, tiende a la descentralización. Recordamos que las políticas de subsidiariedad del Estado otorgan prioridad a la participación del sector privado y remiten al sector público a una intervención subsidiaria o de segunda instancia.

La crisis financiera de 2008 ha sentado en el banquillo de los acusados al capitalismo financiarizado enormemente promocionado por la circulación irrestricta de divisas cada vez más fiduciarias, particularmente el dólar EUA, el cual monta una pirámide centrada en este *imperio* (Todd, 2008) quien, por ser tal, recauda diversas *rentas de dominación* como tributos al orden imperial. Mantener este emporio requiere de un vasto aparato militar cuyo gasto sobre dimensionado estaría anunciado el declive señorial propicio de la desmundialización. La mundialización liberal es totalitaria y consagra la degradación de la democracia mediante regímenes oligárquicos y plutocráticos cada vez más favorables a la captura de rentas y a los intereses excluyentes. En el caso de que los EUA fueran un imperio, el tributo que recaudarían lo harían a través de un sistema de financiamiento centralizado con respecto a todo el planeta. Entre 2000 y 2008, los EUA registraron un influjo de

capitales de 5,700 mm de dólares aplicados bien o mal, mediante una asignación de recursos definida por el sobregiro de la demanda interna y la financiarización de toda la economía (Laurent, 2009: 138).

Los conflictos entre las políticas nacionales de divisas, ¿presagian una contienda proteccionista promotora de la desmundialización? Nos parece prematuro vaticinar un boom proteccionista, aunque es innegable que existen desequilibrios estructurales que podrían estar anunciándolo. En efecto, el gran desequilibrio estructural del presente opone a la gigantesca maquinaria china destinada a exportar y ahorrar, *versus* los destinatarios de las exportaciones chinas tales como son Europa y los EUA en tanto que gigantescas maquinarias destinadas a consumir y a endeudarse. La tentación proteccionista se refuerza en la medida que la recuperación de estos últimos deviene más endeble, por lo que su retraso competitivo relativo en la economía real, excepto Alemania, los condiciona a pronunciar una y mil veces el discurso de la competitividad monetaria aunque todos sabemos que este tipo de competitividad en la divisa no otorgue más que una ventaja de corto plazo.

China atesora una enorme masa de dólares mediante el ahorro proveniente de sus exportaciones, con lo cual tiene los recursos necesarios para capturar rentas financieras transnacionales en los cuatro puntos cardinales del planeta; por lo que no parece estar interesada en ningún proceso desmundializador que le cierre las puertas del mundo a su captura de rentas. Consistentes con su neomercantilismo practicado con muy buenos resultados desde los 1980, las revaluaciones chinas van a paso de tortuga mientras el desarrollo competitivo de la economía real marcha a paso vivo. Con una cifra oficial de 30% de las reservas de cambio mundiales, la actuación de este jugador en los mercados de divisas mundiales es cada vez más incisiva; por ejemplo porque influye en la apreciación

del yen japonés al estar reconvirtiendo parte de sus reservas a otras monedas diferentes del dólar estadounidense, e igualmente en el franco suizo.

Según el Banco de Pagos Internacionales (2010), cada día 4,000 mm de dólares cambian de manos en el mercado de divisas; es decir que en poco menos de cuatro días se intercambian divisas por un equivalente al comercio mundial de un año. Si el comercio mundial creció 12% en promedio entre 2007 y 2008, el mercado de divisas viene creciendo 20% igualmente en promedio entre 2007 y 2010. Como consecuencia de la institucionalización de la Regla de las Tres D, por primera vez en 2010 las operaciones realizadas por intermediarios financieros no bancarios fueron más voluminosas que las de los Bancos entre ellos mismos, con lo cual los Bancos Centrales pierden capacidad de influir sobre el precio de sus monedas nacionales. Dado que el discurso desmundializador se nutre de este irresistible ascenso del mercado de divisas totalmente propenso a la captura de rentas financieras transnacionales, cabe recordar que las transacciones cambiarias de los 1930 eran 10 mm de dólares diarios, siendo actualmente 2,000 mm de dólares igualmente cotidianos. Esto último representa 100 veces el monto de intercambios de bienes y servicios, por lo que estamos inmersos en un franco proceso de financiarización mundial.

La mundialización actual se basa en la hipótesis de que los mercados son eficientes porque se desenvuelven según el modelo CAPEM Capital Asset Pricing Model (MEDAF en francés) de Markowitz, Sharpe y Miller *Nobelizados* (vg) en 1990 con el auspicio del Banco de Suecia. CAPEM parte de considerar que el desempeño de los precios de los activos sigue una ley normal de Gauss derivable en todos los puntos de la curva, por lo que no da lugar a ningún tipo de burbuja especulativa promotora de la captura de rentas (Sapir, 2010). Este modelo CAPEM ha servido para apuntalar el mito de la eficien-

cia de los mercados reales o financieros, porque en realidad y si nos desplazamos desde los intervalos finitos de Gauss a los infinitos de los fractales de Mandelbrot, la ocurrencia de crisis y burbujas es mucho más probable que si nos situáramos en esa distribución gaussiana. En forma muy diferente de esta última distribución, recordamos que los fractales son objetos casi geométricos cuya estructura básica, fragmentada o irregular, se repite a diferentes escalas por lo que las burbujas especulativas y sus estallidos pueden tener lugar en mercados financieros de distintos niveles y configuraciones geométricas tal como sucede realmente en la variedad de capitalismo. Los modelos del Pensamiento Único fueron troquelados por creencias matematizadas como el modelo CAPEM al punto de que tomaron por real lo que la propia metodología neoclásica propone como irreal (*as if*) y entonces se auto-limitaron en prever la larga lista de crisis financieras causadas por los cazadores de rentas transnacionales, particularmente la iniciada en 2008 cuando los precios de los activos y el riesgo sistémico no siguieron ninguna distribución gaussiana.

En la órbita empresarial, la mundialización pretende extender el fordismo más allá de la industria cuyos límites se hacen cada vez más tenues por la expansión de la sub contratación (*outsourcing*) y el desplazamiento de la generación de los beneficios del capital dentro de sus muros, hacia la captura de rentas en los mercados financieros titularizados y deslocalizados; lo cual representa una desvinculación creciente con la naturaleza física y viviente del mundo real (Montebourg, 2011). Esta desarticulación de lo real y viviente con los productos virtuales, abstractos, opacos y tóxicos permite a los rentistas financieros manufacturar riesgo sistémico en una forma totalmente ignorada por el modelo CAPEM. Un cambio de los modelos empresariales hacia la relocalización y la integración vertical favorecería mucho la desmundialización, pero también a los monopolios rentistas más o menos pro-

ductivos. Aunque los conflictos y los pactos entre empresarios innovadores y rentistas existen desde siempre, son estos últimos quienes han estado ganando posiciones en las estructuras de poder, gracias a la liberalización financiera posterior a los Treinta Gloriosos 1945-1975 que promovió la captura de rentas transnacionales porque, por ejemplo, borró el límite entre inversión productiva y captura de renta que con gran voluntad política trazó Roosevelt en los 1930.

El pensamiento económico sobre los capitalismos productivo e improductivo

Fin octubre 2008 el senador Henry Waxman de los EUA dirigió los debates en comisión destinados a evaluar la responsabilidad de los funcionarios públicos en la crisis financiera. Dirigiéndose a Greenspan le dijo que su modelo mental postulante de la autorregulación del mercado y los mercados eficientes lo había conducido a tomar decisiones incorrectas como no hacer nada con respecto a la burbuja inmobiliaria. Greenspan contestó que todo el mundo tiene derecho a su propio modelo mental. Waxman pareció aceptar la respuesta, y agregó:

¿piensa Usted que su modelo mental no es el correcto, que no funciona en la realidad? a lo que Greenspan respondió: exactamente.

1. CLÁSICOS Y NEOCLÁSICOS

Dos opciones valorativas han precedido al estudio de la captura de rentas y los rentistas en el pensamiento económico: las teorías del valor trabajo y las subjetivas del valor; mientras los autores clásicos se adscribieron a las primeras, los neoclásicos a las segundas. En ambas vertientes de las escuelas económicas, se ha otorgado individualidad a la renta como forma especial del beneficio que no deriva de una acumulación previa de medios de producción ni de un proceso de innovación. El

agente económico tradicional dedicado a la captura de rentas, es el rentista personificado por todas las personas físicas o morales que poseen un patrimonio, un bien o un servicio en cantidad limitada, el cual ceden en forma temporaria o definitiva mediante una contraprestación en especies, en trabajo o en dinero. Este acotamiento de la renta como un resultado del no trabajo (*bad rent*), permite distinguirla claramente del capital y los beneficios correspondientes. Sin embargo, cuando la renta da lugar a mejoras en la producción y a la innovación, la misma se asimila al capital acumulado en función de las ganancias de productividad (*good rent*). A partir de la Alta Edad Media y el capitalismo comercial, la renta ha sido alternativa al capital en el caso de las *rentas nocivas* (*bad rent*) (vg), o complementaria en el caso de las *rentas productivas* (*good rent*) (vg).

Desde el feudalismo, la renta del no trabajo ha convivido con los beneficios del trabajo porque el usufructo de la propiedad feudal de los bienes raíces comprendía tanto las jornadas de trabajo sin remuneración llevadas a cabo en las tierras del señor feudal, como la renta en especies que se pagaba con productos agrícolas y artesanías producidos en tierras no pertenecientes al señorío. Si este fue el caso de los siervos durante la Alta Edad Media en Europa Occidental, el pago de renta bajo la forma de especies también fue la situación prevaleciente en Egipto, Roma o China. Hubo que esperar el desarrollo de la economía monetaria en Europa Occidental para que transformara la renta en especies en renta en dinero y de esta forma se dinamizara la producción de mercancías al mismo tiempo que el capitalismo comercial devenía industrial para generar la convivencia del capital que produce beneficios con el usufructo de la renta en predios donde se invirtió capital para desarrollar la agricultura. Fue oportuno entonces, distinguir la renta absoluta referida a toda propiedad raíz, de la renta

diferencial derivada del hecho de que el precio medio de venta de un producto agrícola era determinado por el precio de producción registrado en las explotaciones menos rentables.

Hacia fines del siglo XVIII, Smith (2000: 49) reconoció la existencia de la renta de la tierra como un tercer elemento contenido en el precio, además de los salarios y los beneficios, el cual era dependiente de una sola norma de valor constituida por la cantidad de trabajo. Encuadrada por un régimen de propiedad y apropiación basado en el derecho al uso y disfrute privado, subrayó el mismo autor, la renta de la tierra constituye habitualmente un precio de monopolio que se paga a los terratenientes por usar ese recurso primario. De esta manera, Smith identificó a la renta de la tierra con un alquiler mediante el cual el propietario de la misma la entregaba al colono para que se use por tiempo determinado y mediante el pago de una cantidad convenida, por aquellos tiempos, habitualmente en especies.

La renta es una forma de producto excedente con respecto al beneficio que debe cobrar el colono para que esté motivado a explotar la tierra, pero también un producto excedente que depende de las condiciones intrínsecas de los fundos, ya que hay algunos que siempre producen renta, pero hay otros que no. En el primer caso, hay productos de la tierra como los alimentos, los cuales siempre proporcionan una renta al dueño (Smith, 2000: 142-156); y, en el segundo caso, por ejemplo las minas de carbón en la fase de agotamiento o muy mal localizadas quienes no producen renta, siendo que otros yacimientos carboníferos florecientes o bien ubicados sí producen renta (Smith, 2000: 156-169). Aunque las reflexiones smithianas consideraron generalmente a los costos de producción (minería de pozos a punto de agotarse), también tomaron en cuenta a los costos de las transacciones (transporte caro por mala ubicación del predio).

Smith destacó que no debe confundirse a la renta con el beneficio porque un predio sin mejoras produce una renta que es distinta a la ganancia de capital (Smith, 2000: 52). Al mismo tiempo, la renta es un precio de monopolio basado en el poderío del agente respectivo, pero no en alguna proporcionalidad con los rendimientos de la explotación. La formación de precios monopolista puede tener lugar en las tierras que siempre generan renta o en las tierras que lo hacen de manera variable. Las que siempre generan renta se dedican habitualmente a la producción de alimentos con un nivel de producción tal que sobrepasa en mucho a lo que se requiere para pagar el trabajo que, según la teoría correspondiente, es causa del valor y aún alcanza para cubrir los beneficios. Las tierras que generan renta en forma variable habitualmente se dedican a producir satisfactores relacionados con la vestimenta y el alojamiento, dentro de un proceso de desarrollo tanto de la producción como de la demanda que arribará a etapas avanzadas donde la renta será cuantiosa por corresponderse no solamente con el desarrollo artefactual, sino también con la demanda para consumo ostensible (Ricardo, 2004: 198).

Tiempo después de que Smith diera a conocer su versión de la teoría de la renta, Ricardo retomó y amplió dicho asunto, comenzando por establecer que la existencia de renta se origina en la diferencia de fertilidad entre parcelas y a condición que las partes más ricas sean escasas y que la dotación institucional del caso haya consagrado a los derechos de propiedad privada sobre la tierra. Si bien Ricardo se diferencia de Smith al rechazar la asimilación de la renta con el alquiler, se asemeja al mismo al deducir el carácter de la renta de la tierra de las condiciones intrínsecas a los fundos que en su enfoque no depende del tipo de producto agrícola, sino de la diversa fertilidad, lo cual lo conduce a definir la renta como aquella remuneración que se paga al terrateniente por usar las fecundidades de este recurso productivo (Ricardo, 2004: 51)

o que el mismo cazador de rentas genera a través del cabildeo (Ricardo, 2004: 201).

De manera similar a Smith, Ricardo (2004: 64) proyecta el análisis de la renta de la tierra agrícola en las explotaciones mineras:

las minas, como la tierra, pagan generalmente una renta, y dicha renta, como la renta de la tierra, es el efecto y nunca la causa del alto valor de un producto

porque si es valor es alto ello se debe a que insumió una cantidad grande de esfuerzo laboral. Como en cualquier explotación primaria, en las minas aplica el análisis de la renta diferencial como difusora de una lógica de acción colectiva destinada a la captura de rentas (*Ibidem*), la cual hoy en día rotulamos como *comportamiento minero* en el sentido de una conducta extractiva pero no regenerativa del factor de producción primario (la tierra antes, el yacimiento minero ahora). Siempre y en todo caso, la clase productiva o laboriosa cobra utilidades, pero la clase improductiva u ociosa captura rentas.

Una ampliación más de Ricardo fue destacar que el usufructo rentista tiene lugar en distintas y sucesivas *estructuras artefactuales* (vg). Si la apropiación rentista tuvo lugar en la estructura artefactual propia del feudalismo, lógicamente que tenía lugar en el capitalismo naciente de su época y que su teoría podía proyectarse hacia otras formas capitalistas como la estatal o la postindustrial. Y esto es lo que sucedió en la realidad tanto de los capitalismos de Estado como de los capitalismos postindustriales caracterizados por los factores de producción intangibles y la economía del conocimiento. Al decir esto último, estamos anticipándonos a mostrar la proyección de la teoría ricardiana de la renta de la tierra en muy diversos ámbitos de la producción, distribución y consumo de bienes, tal como haremos en capítulos posteriores.

Volvamos a Ricardo (2004: 57) y las sucesivas colonizaciones en pos de la renta de la tierra. En paralelo a la creación de valor por medio de la cantidad de trabajo, las sucesivas colonizaciones desde las tierras más fértiles a las menos fecundas crearon otras tantas zonas de rentabilidad para los rentistas. Si toda la tierra tuviera las mismas cualidades y su cantidad fuera ilimitada no habría renta y todo el producto pertenecería a los trabajadores agrícolas de distinta jerarquía. El aumento de la población en el tiempo hace que se requieran más alimentos lo cual induce a que se incorporen parcelas de menor calidad a la producción y aparezca la renta en función de las diferencias en fertilidad. La unidad de producto de la parcela menos fértil tiene mayor valor que el de las parcelas más fértiles de acuerdo al costo laboral, pero igual precio porque el valor de cambio lo fija la última parcela que entra en producción. En un escenario de modernización agrícola con población estable, baja la renta porque son eliminadas las parcelas menos fértiles. Producido este *exit*, baja el precio del producto agrícola, baja el salario nominal pero el salario real permanece estable, aumenta la tasa de ganancia y con ello, lo último pero no menos importante, aumenta la capacidad de acumulación. Ricardo entró así de lleno en la vinculación de la producción con el reparto del ingreso en términos de ganancias de productividad, salarios y rentas no solamente como una mecánica del proceso de trabajo, sino como un atributo de las jerarquías sociales porque la clase productiva o laboriosa cobra utilidades, mientras que la clase improductiva u ociosa captura rentas (Ricardo, 2004: 203).

Probablemente, el aporte de Ricardo más significativo para la evolución del pensamiento económico, fue que cambió el centro del discurso clásico desde la generación del crecimiento y la riqueza (Smith) hacia las determinantes y mecanismos del reparto del ingreso entre las clases sociales laboriosas u ociosas, productivas o rentistas, así como su interacción

en el proceso de la riqueza nacional que definían las distintas formas de apropiación que ponían en acto los empresarios innovadores de la clase productiva, o los cazadores de rentas de la clase ociosa; es decir, el comportamiento real de actores económicos que practicaban diversas lógicas de acción colectiva. La economía política ricardiana destacó el significado de la esfera de la producción como condicionante del reparto del ingreso de acuerdo a tres variables: la ley de población, el carácter limitado del factor tierra, y los rendimientos decrecientes en la agricultura.

Malthus había señalado que la población crece en progresión geométrica, mientras que los medios de subsistencia lo hacen en progresión aritmética a causa de la puesta en producción de tierras cada vez menos fértiles. Ricardo, a su vez, enfatizó que leyes naturales como los rendimientos decrecientes de la agricultura repercuten en la limitación del factor tierra para que surjan las rentas de los terratenientes, quienes tienen la facultad extraordinaria de explotar la productividad de las tierras fértiles que serán perdurables, al mismo tiempo que plantean un verdadero conflicto de intereses tanto con los consumidores como con los industriales. Entonces resultó imposible deducir de Ricardo que el mercado se autorregula porque prevalece un ambiente social de armonías universales.

Por muy intencionada que sea, la lectura de Ricardo nunca permitió adjudicarle ninguna mitología creacionista de Mano Invisible; por lo que los neoclásicos (neoclásicos con respecto a Smith, pero no a Ricardo ni a Marx), tuvieron que proponer una adaptación creacionista de la mecánica como contenido esencial de una nueva metodología analítica tendiente a eliminar la economía política ricardiana de los conflictos de intereses entre empresarios productivos y cazadores de rentas, particularmente con respecto a la distribución del ingreso.

Existirían dos clases de mejoras en los fundos que generen renta de la tierra (Ricardo, 2004: 60 a 62): las primeras que

aumentan la fecundidad del predio con repercusiones obvias en los rendimientos de los cultivos; y las segundas que hacen posible cultivar un mismo producto en una misma superficie sembrada, pero con menor cantidad de trabajo. En el primer caso habitualmente correspondiente a abonos, fertilizantes o pesticidas, bajan tanto la renta física como la monetaria; y en el segundo caso ejemplificado por la maquinaria agrícola, cae la renta monetaria mientras que la física permanece constante. Es por estas complementariedades entre rentas y ganancias de productividad que cuando la renta da lugar a mejoras en la producción, la misma se asimila al capital acumulado en función de las ganancias de productividad (*good rent*), en total oposición a la situación creada por las rentas nocivas (*bad rent*) cuando el usufructo de la renta ha sido alternativo a la acumulación productiva del capital.

Las rentas nocivas son una forma especial del beneficio que no deriva de una acumulación previa de medios de producción ni de un proceso de innovación. Esta identificación de la renta como un resultado del no trabajo (*bad rent*), permite distinguirla claramente de las ganancias de productividad y los beneficios correspondientes a las inversiones productivas. La remuneración de las rentas nocivas se legitima por medio del derecho, la violencia o, de hecho, informalmente y a pesar de que el usufructo de una renta regresiva no obliga al rentista a ningún trabajo inmediato o futuro. La creación de valor que representan las colonizaciones sucesivas se articula con una determinada estructura de clases y grupos sociales donde los rentistas habitualmente personificados en la clase ociosa configuran un orden institucional donde la mentalidad dominante legitima socialmente a los beneficios del ocio.

Dos países que poseen la misma cantidad de todas las cosas necesarias y comodidades de la vida son igualmente ricos, pero el valor de sus riquezas respectivas dependerá

de la relativa facilidad o dificultad con que fueron producidas (Ricardo 2004: 208).

La riqueza de las naciones es un atributo de la abundancia de satisfactores que se logra al instrumentar la productividad factorial, la cual representa relativa facilidad para producirlos. Cuando predomina la captura de rentas con respecto a las ganancias de productividad, se hace más difícil producir una misma cantidad de satisfactores; es decir, más costoso y menos eficiente y menos eficaz, por lo que la comunidad respectiva es relativamente menos rica o más pobre. Por esto es que Ricardo (2004: 57) esbozó una vinculación sistémica de la captura de rentas con el proceso de apropiación basado en la propiedad privada y en la estructura de clases y grupos sociales, para proponer la normatividad de un orden institucional que acrecentara la capacidad de acumulación a fin de desarrollar la riqueza nacional. La riqueza es sinónima de la abundancia y el valor de la escasez. La renta solo representa creación de valor, pero sin ninguna creación de riqueza. Evitando la creación de valor por medio de las rentas, se logra reducir este valor al mismo tiempo que incrementar la riqueza.

Valor y riqueza tienen propiedades distintivas que consagran el carácter progresivo de la inversión productiva, al mismo tiempo que hacen lo propio con el carácter regresivo de las rentas nocivas (Ricardo, 2004: 205 a 215), porque según lo dicho por Smith antes de Ricardo, un hombre es rico o pobre en función de los medios de que dispone para obtener los bienes que hacen a la vida cómoda y agradable, que otorgan bienestar y calidad de vida, pero no solamente la posibilidad de sufragar los *caprichos de consumo* (Ricardo, 2004: 198) que caracterizan a la clase ociosa. El valor difiere esencialmente de la riqueza porque el primero no depende de la abundancia de satisfactores, sino de la dificultad o facilidad en producir medida por la cantidad de trabajo. Como las ganancias de productividad presionan a la baja al valor de los bienes, pero no a

la riqueza que representan, el desarrollo de la ventaja competitiva conduce a la riqueza de las naciones (Ricardo, 2004: 103).

Un régimen tributario que premia la inversión productiva y castiga la captura de rentas, es parte fundamental de un orden institucional que favorece la acumulación dinámica del capital, por ejemplo instrumentando un orden de prioridades iniciado con el impuesto a la renta de la tierra de difícil transacción, por lo que penaliza solamente a los cazadores de rentas (Ricardo, 2004: 131). En efecto, como es la tierra menos productiva la que define el monto de la renta, el rentista no puede trasladar el impuesto que grava a la captura de rentas correspondiente. El impuesto predial es parecido al anterior en cuanto al objeto de tasación, pero difiere del impuesto a la renta de la tierra porque repercute sobre los precios y beneficios de los capitalistas habitualmente administradores de la inversión productiva, pero no cazadores de rentas.

Las circunstancias históricas que más influyeron sobre la teoría clásica de la renta, fueron los debates alrededor de las Leyes de Granos en el Reino Unido y durante las guerras napoleónicas (Ekelund y Hébert, 2007: 156), porque el embargo francés de los puertos británicos impidió la importación de granos y obligó a los agricultores ingleses a aumentar la producción de granos para satisfacer la demanda interna. Como la producción inglesa de granos no era competitiva, el precio de estos productos aumentó entre 1790 y 1810 a un ritmo promedio de 18% anual. En forma paralela a este bloqueo de la concurrencia externa de precios y calidades mejores que las inglesas, las rentas de las tierras aumentaron notablemente inclinando a los rentistas del sector hacia el cabildeo para mantener las restricciones en las importaciones de cereales aunque el bloqueo francés de los puertos ingleses hubiera cesado, objetivo que fue plenamente logrado con las Leyes de Granos aprobadas por el Parlamento en 1815 en una verdadera macro operación de venta de la reglamentación

por parte los parlamentarios y de usufructo de una captura de rentas por parte de los terratenientes agrícolas cobijados por el proteccionismo. Muy especialmente, estos terratenientes cazadores de rentas lograron establecer una competencia de baja intensidad (*soft competition*) donde se desvía a la asignación de recursos de su eficiencia y eficacia. Ricardo propugnó la abrogación de la Ley de Granos (Ricardo, 2004: 51) en la senda de desarrollar la ventaja comparativa más elevada o la desventaja menos pronunciada para generalizar en el ambiente de negocios inglés a la *competencia intensiva* (*full competition*).

Ricardo representó un fundador del razonamiento diferencial a partir de su teoría de la renta diferencial de la tierra, ya que si bien con respecto a la teoría del valor razonó en magnitudes promedio, el estudio de los rendimientos decrecientes en las explotaciones agrícolas lo condujo a argumentar en términos diferenciales o marginales. Básicamente, su teoría de la renta diferencial de la tierra buscó explicar el origen de los precios de la tierra pagados por los arrendatarios a los propietarios de acuerdo a criterios muy diferentes de los que determinan el valor trabajo, pero como Ricardo nunca se adscribió a las teorías subjetivas del valor, tampoco fue una marginalista como lo serían posteriormente los neoclásicos, quienes vincularon estas subjetividades al cálculo de la productividad de los factores de la producción.

La renta es la parte de lo producido por la tierra que se paga al propietario por el uso de las energías originarias e indestructibles del suelo (Ricardo, 2004: 51).

Es únicamente porque la tierra varía en sus capacidades de fertilidad y porque con el progreso de la población las tierras de calidades inferiores o peor localizadas son puestas en valor, es que se paga una renta por el derecho de explotarlas. Como consecuencia del progreso de la sociedad se cultivan terrenos de fertilidad secundaria y aparece la renta como

dependiente de la diferencia de calidad entre estos dos predios. Desde que se comienzan a cultivar tierras de una tercera calidad, la renta tiene lugar con respecto a los de segunda calidad y su cuantía depende de la diferencia en su fertilidad. La renta es así algo diferente de los ingresos, de los beneficios del capital fijo o de los intereses, y su determinación difiere de los determinantes del valor trabajo, por lo que el enfoque ricardiano antecede al marxista en diferenciar las ganancias del capital de las rentas, tal como hace el marxismo al ubicar la captura de rentas en la esfera de la circulación del capital, pero no en la de la producción.

Ricardo (2004: 55) supuso que la economía se compone de tres explotaciones agrícolas, las cuales producen 100; 90 y 80 quintales de trigo respectivamente. El propietario del predio que produce 90 quintales con la misma cantidad de trabajo que el que produce 80 quintales va a obtener una renta diferencial de 10 quintales. Siempre con la misma cantidad de trabajo, la tierra de mejor calidad que produce 100 quintales, obtendrá una renta de 20 computada por la diferencia entre la tierra de mejor calidad y la que registra la peor fertilidad (100-20).

El crecimiento y la acumulación de capital tienden a un estado estacionario de la siguiente manera (Ricardo, 2004: 216-224). A causa del aumento de la población, hay que poner a funcionar nuevas cadenas de valor con respecto a nuevas tierras, aunque la ley de los rendimientos decrecientes en la agricultura hace que las últimas tierras incorporadas a la producción sean cada vez más mediocres en cuanto a su fertilidad, al mismo tiempo que crecerá la renta diferencial de la tierra y la parte del producto nacional destinada a remunerar a los propietarios rentistas. Dado que los asalariados reciben salarios de subsistencia rígidos y que su número es creciente, la masa salarial aumenta en forma proporcional al crecimiento de la población, se terminará por hacer nulos a los beneficios del

capital y solamente crecerá la renta de la tierra, porque como el beneficio del capital es un residuo obtenido una vez que se remuneraron a los salarios y las rentas, en el largo plazo esos beneficios del capital tienden a ser eliminados. Si todo el excedente es apropiado por los rentistas agrícolas, la economía desfogará en un estado estacionario porque habrán desaparecido los beneficios emanados de las inversiones industriales. A fin de evitar este estado estacionario que representa la penuria de las naciones, hay que nacionalizar la tierra particularmente las más fértiles, para que el gobierno redistribuya la renta otrora usufructuada por los terratenientes con base en el ejercicio de sus intereses excluyentes.

Como los capitalistas ahorran e invierten para obtener beneficios, la dotación de capital no agrícola va a estabilizarse en forma estacionaria, pero no dinámica, con la consecuencia de estancar tanto el volumen del empleo como la masa salarial. Aún más, como la ley de la población de Maltus constriñe al crecimiento de esta en función de la cantidad de bienes alimenticios disponible, el estado estacionario se conjuga con la captura de rentas sin desmedro de este usufructo y con independencia del progreso tecnológico. Si, como variable exógena, un avance tecnológico que reduce el costo de los bienes salario hace que se recuperen los beneficios del capital en forma transitoria porque la preponderancia en la captura de rentas de la tierra en el régimen de acumulación generará un nuevo estado estacionario. A diferencia de Schumpeter, Ricardo no estudió la destrucción creadora que causa la innovación como resolvente del ciclo de negocios, sino que enfatizó la tendencia estructural al estancamiento de un régimen de producción basado en la captura de rentas, pero no en el desarrollo de la productividad factorial.

En resumen, el escenario de un estado estacionario se configura cuando la tasa de salarios se determina por la relación entre el capital fijo y el circulante con respecto a la

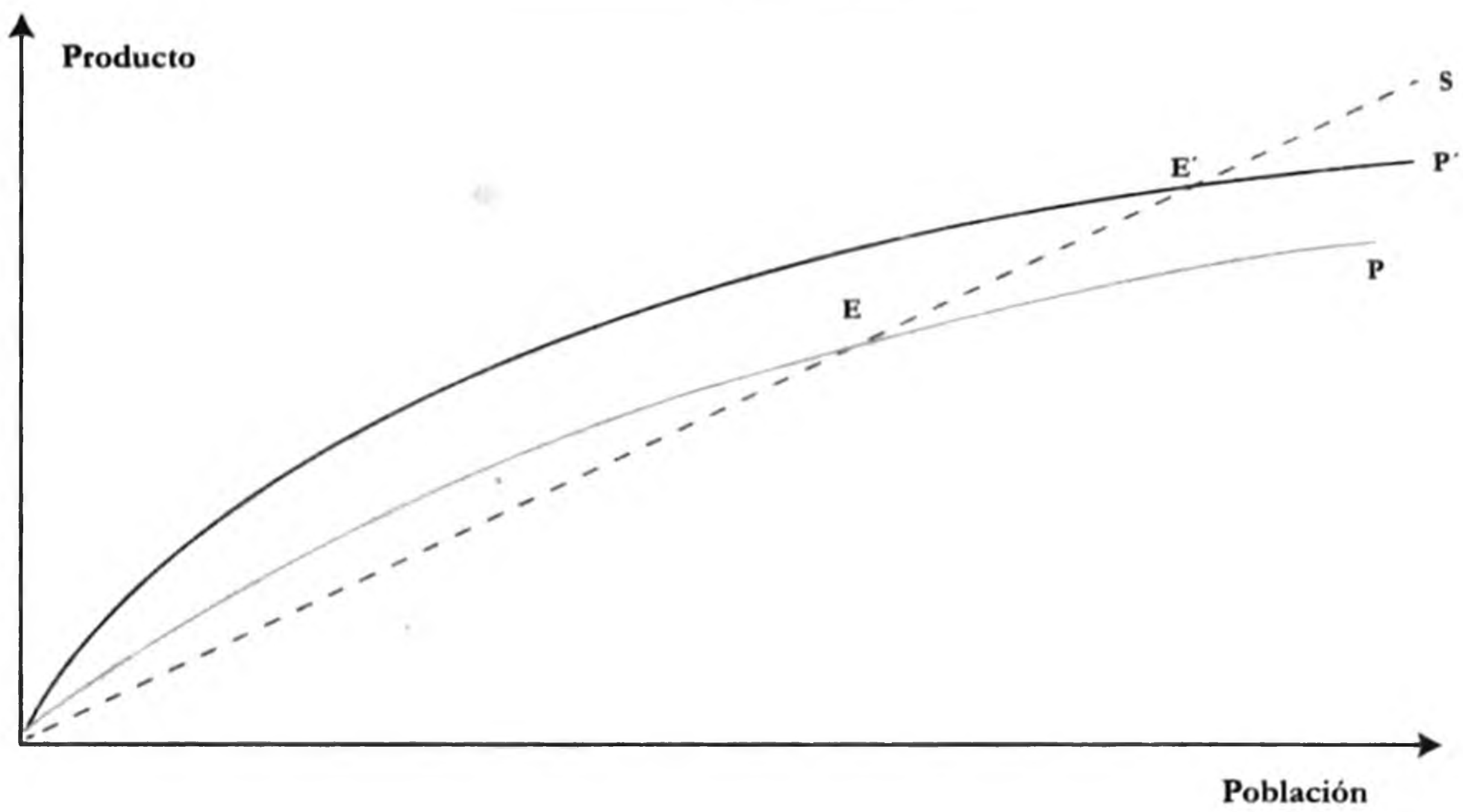
población. En el caso de que los beneficios del capital sean positivos, aumenta la dotación de capital y con ello el incremento en la demanda de trabajo aumentará temporalmente la tasa media de salarios reales. Sin embargo y cuando los salarios sobrepasan el nivel de subsistencia, esto se constituye en un incentivo a la tasa de fecundidad. La población así incrementada demanda mayores bienes salario, particularmente alimentos, en una economía donde el poder de cabildeo de los rentistas agrícolas obtiene el establecimiento de barreras a las importaciones y propende el cultivo de tierras de calidad cada vez más mediocre. En esta dependencia de la trayectoria, las rentas aumentan tanto como disminuyen los beneficios del capital hasta arribar a una situación estacionaria que ha cercenado las virtudes del espíritu del capitalismo productivo.

Dado que el escenario ricardiano adjudicó a los beneficios del capital el carácter propulsor de la riqueza nacional, consideró como estrictamente nociva a la venta de reglamentación que realizaron los parlamentarios ingleses en 1815 y argumentó con enjundia a favor de la libertad de comercio lo cual entrañaba hacer una crítica sistémica del rentismo vernáculo (Ricardo, 2004: 98). En la óptica ricardiana, la renta es un pago socialmente innecesario porque constituye un pago corriente que no es necesario para generar la oferta disponible de tierra: se monta un juego suma cero entre el aumento de la renta de la tierra y el descenso de los beneficios del capital.

En una economía dominada por la captura de rentas, el resultado lógico del crecimiento del producto es el estancamiento. Aunque la teoría clásica de la renta no consideró al progreso tecnológico y utilizó la Ley de la Población de Malthus impregnando de determinismo a su teoría del estado estacionario, no cabe duda que representó un sistema lógico de gran coherencia que guarda entera validez hasta el presente, cuando representa la base analítica del rentismo mundiali-

zado analizado mediante los sucesivos aportes a la teoría de la renta tanto de los marxistas, los keynesianos, los neoclásicos o los institucionalistas.

Gráfica 2
La tendencia al estado estacionario causada por los cazadores de rentas



En la gráfica anterior, el eje horizontal representa a la población trabajadora, mientras que el eje vertical dibuja al producto total después de las rentas. La curva recta de 45° OS corresponde a los salarios de subsistencia como una proporción constante del producto. Hay dos curvas OP por arriba de la de 45°, las cuales grafican la evolución del producto total después de las rentas con respecto a distintas cantidades de población trabajadora, al mismo tiempo que configuran dos puntos de estado estacionario E y E' al cortar hacia abajo a la curva recta OS.

En general, es un esquema de la tendencia al estado estacionario durante extensos períodos de tiempo, eventualmente siglos, cuando se recicla la ineficiencia implícita en la captura de rentas. Dado que Ricardo consideró a las rentas como una

mera transferencia de una clase de empresarios o otros, a medida que disminuyen los beneficios del capital en la superficie por arriba de la curva de 45° y por debajo de OP y OP', aumentan las rentas no graficadas. Los estados estacionarios E y E' acaecen cuando los beneficios son nulos, los salarios están en el nivel de subsistencia y las rentas de las tierras más fértiles llegaron a su cuantía máxima.

Como variable exógena, el progreso tecnológico puede llevar la curva OP al nivel superior OP', pero siempre que prevalezca la captura de rentas con respecto a las ganancias del capital, se llegará a un nuevo estado estacionario E'.

En Carlos Marx (2006: 791-822), la renta del suelo se vincula tanto a la teoría del valor trabajo que le es propia, como al proceso de apropiación que correspondió a la estructura artefactual del capitalismo industrial donde predominaba, aunque no exclusivamente, un modo de producción tecnológica y socialmente circunstanciado por el maquinismo que hacía de la industria y la acumulación de capital físico el elemento propulsor del crecimiento y el desarrollo. Con la lectura materialista histórica que hizo Marx del capitalismo industrial, la estructura artefactual de este último dominaba en todos los sectores de actividades económicas, particularmente en la agricultura donde actuaban los cazadores de rentas agrícolas.

De manera similar a Smith, Marx (2006: 823) comienza por distinguir la renta absoluta de la diferencial. En efecto, si la renta absoluta derivaba de la mera propiedad de los fundos, la diferencial se usufructuaba con base en la calidad del recurso productivo: la renta absoluta se obtiene en todos los fundos independientemente de la calidad del suelo o de la localización del predio o aún de las inversiones de capital transitorias (fertilizantes) o permanentes (obras de riego) que el rentista pueda realizar. En todo caso, el concepto marxista de la renta del suelo es muy similar al ricardiano por conducir, ambos, a distinguir el proceso de apropiación y propiedad de

la renta fundiaria, del que corresponde al de las ganancias de productividad procesadas por la innovación que los autores clásicos llamaron *ganancias del capital*.

La renta absoluta es posible porque la regulación económica permite al rentista absoluto impedir que los predios menos fértiles se incorporen a la producción, representando un nítido caso de renta nociva que bloquea el aumento de la competencia aún entre rentistas. Es lo que más tarde Olson (1982: 56) prescribió como una característica esencial de la economía política de los cazadores de rentas, es decir: una vez que alcanzan el umbral del éxito, la élite de estos cazadores son excluyentes con respecto a sus propios miembros porque buscan concentrar el usufructo de las rentas en la oligarquía rentista.

Con sus particularidades, Marx compartió la idea de renta nociva (*bad rent*) (*vg*) como un resultado del no trabajo o de la especulación que se distingue claramente del capital productivo y los beneficios correspondientes, de la renta productiva (*good rent*) (*vg*) que da lugar a mejoras en la producción asimilándose al capital acumulado en función de las ganancias de productividad. De esta forma, el enfoque marxista se sitúa en el escenario ideal del comunismo para proponer la desaparición de las rentas nocivas y suponer la sobrevivencia de las productivas solamente bajo la forma de rentas diferenciales como fruto del trabajo de todos los agentes de la producción, en un ambiente social donde no existen conflictos de intereses. De acuerdo con esta idealización marxista muy diversa de la realidad del colectivismo realmente existente en el pasado o en el presente, no existe el rentismo estatal que tanto subraya, por otra parte, la teoría neoclásica de la renta.

La renta absoluta es lo que cobra el propietario del fondo por permitir el acceso al mismo con total independencia de la fertilidad de la tierra. Dentro de un orden institucional colectivista, por una parte se eliminaría la renta absoluta y, por

otra parte pero al mismo tiempo, se rentabilizaría la renta diferencial siempre que el gobierno actuando como cazador de rentas, lograra que los campesinos produjeran tan eficazmente como para explotar óptimamente a la fertilidad del suelo, y el mismo realizara las mejoras e inversiones necesarias para que la explotación agrícola correspondiente fuera productiva (*good rent*). Con lo cual la teoría marxista de la renta de la tierra pasó por el filtro de las nacionalizaciones en el capitalismo de Estado, porque algunos de los grandes problemas estructurales de estos fueron la muy precaria incitación a la productividad de la fuerza de trabajo y el sesgo de las inversiones estatales hacia la industria. En efecto y muy especialmente en el sector agrícola, economías como la de la Unión Soviética nunca pudieron dinamizar la productividad del trabajo ni después de 1917, ni durante el estalinismo, ni antes de 1989. Sumado a todos los aspectos organizativos que acabamos de reseñar, la imposición de cuotas de producción a la agricultura por parte de la oficina central de planificación, hizo que el gobierno capturara verdaderas rentas nocivas (*bad rent*) con efectos tan negativos como el de no producir suficientes bienes salarios que satisficieran las necesidades de la vida, en el decir de Adam Smith.

Marx distingue dos formas de renta diferencial (2006: 835 y 865) en función de la dotación de capital: hay una primera forma de renta diferencial en predios que tienen la misma dotación de capital, y otra forma de renta diferencial en aquellos casos donde tal dotación difiere. En ambas situaciones el usufructo de la renta deriva de la forma de propiedad institucionalizada durante la trayectoria histórica de determinada formación nacional; por lo que no es atributo del recurso natural sino de la forma de propiedad. Adicionalmente y de acuerdo a la filosofía del valor trabajo marxista, la renta diferencial es causada por la productividad también diferente, de un solo factor productivo tal como lo es el trabajo de los campesinos.

Cuando la dotación de capital difiere (segundo tipo de renta diferencial), es de suponer que aumenta la intensidad de los recursos utilizados y de esta forma los rendimientos, con lo que Marx estaba anticipando el concepto de rentismo progresivo (*good rent*), es decir aquel en donde con independencia del grado de monopolización se desarrollan las ganancias de productividad y se amplían las cadenas de valor. Este rentismo progresivo se verificó en la realidad alemana de desarrollo agrícola vía junker a partir de mediados del siglo XIX.

Aceptando la crítica de Marx (2006: 969) a Ricardo en el sentido de que las tierras menos fértiles también recaudan renta absoluta, nos es permitido ver en la teoría marxista de la renta de la tierra una preferencia analítica por la forma de propiedad, al mismo tiempo que una prescindencia del proceso de *apropiación* (*vg*). En el párrafo anterior evocamos de qué manera esta sobre valoración de la forma de propiedad con respecto a la sub valoración del proceso de apropiación condujo a que el Estado gobierno del comunismo real usufructuara rentas nocivas que debilitaron de manera perdurable su capacidad de acumulación. El mero reemplazo de los rentistas privados por parte del gobierno no garantiza ni de lejos que las rentas nocivas (*bad rent*) sean suplantadas por las rentas productivas (*good rent*), porque el cambio en la forma de propiedad no implica automáticamente que cambie el proceso de apropiación hacia el desarrollo de las ganancias de productividad.

El usufructo de la renta es posible porque los elementos inmateriales de la estructura artefactual, tal cual son, por ejemplo, el proceso de apropiación y la forma de propiedad, se configuran durante la trayectoria histórica de cada nación mediante la institucionalización de derechos que permite arreglar pacíficamente los conflictos de intereses. Cuando el enfoque marxista de la renta de la tierra se extendió a la minería (Marx, 2006: 983), se estaba insinuando una proyección de esta teoría

hacia otros sectores de actividades distinto del agrícola, pero siempre con respecto a los factores de producción tangibles, como estudiaron los tres autores clásicos de la economía. No es aventurado decir que fueron los contenidos tecnológicos y organizativos del capitalismo industrial quienes influyeron sobre el pensamiento de Marx para que se relegara el estudio de los factores de producción inmateriales que con el tiempo devinieron más importantes que los tangibles y por esto más influyentes en la captura de rentas como las financieras. El modelo industrialista que utilizó Carlos Marx fue representativo del capitalismo siglo XIX, pero también limitado por esta referencia implícita. Como veremos un poco más adelante, Rodolfo Hilferding perfeccionó la teoría marxista de la renta al introducir variables intangibles como las que corresponden a los aspectos monetarios y financieros.

La renta diferencial pagada al terrateniente es una ganancia extraordinaria obtenida con respecto a un recurso natural especialmente fecundo como para hacer que el factor trabajo logre una productividad igualmente extraordinaria, pero lo anterior no quiere decir que la renta encuentre una relación de causalidad en la dotación natural de tierras fértiles, sino en la estructura artefactual del capitalismo donde la propiedad privada de los medios de producción origina la transformación del valor en renta. La propiedad de la tierra no genera valor alguno porque lo que si lo hace es el trabajo asalariado; en cambio, la funcionalidad de la propiedad privada en la estructura artefactual capitalista hace que la ganancia extraordinaria se transforme en renta.

El usufructo de la renta del suelo, nos dice el enfoque marxista, depende esencialmente de la forma de propiedad institucionalizada por un proceso de apropiación caracterizado por el no trabajo de los rentistas, a los cuales es posible calificar como *usureros de la tierra* (Marx, 2006: 997) cuya remuneración tiene un significado muy diverso al de la remunera-

ción de otros agentes económicos como los beneficios de los capitalistas o los salarios de los trabajadores.

En su forma más simple, la renta del suelo es una renta del trabajo en la cual el productor directo ocupa una parte de la semana con sus herramientas propias y otros días de la semana en forma gratuita y en los fundos del señor propietario; pero en la renta dineraria ya no es un excedente del producto en su forma natural, sino que debe ser convertido de esta forma natural a la monetaria (Marx, 2006: 1004), con lo que el autor citado levantó el primer tramo de un puente hacia el capital financiero usufructuado por cazadores de rentas distintos de los que lucraban con la renta de la tierra.

Para el marxismo, el capital es un apartado de la producción que se invierte en una cadena de valor no financiera. En el momento inicial de este proceso de valorización, hay una cantidad de recursos que se dedica al proceso productivo organizado en forma capitalista porque permite a su dueño obtener una cantidad mayor que la inicial en función del empleo asalariado porque este crea valor de manera más que proporcional a su costo. Transformado en forma dineraria, el apartado de la producción, sirve para comprar maquinarias y materias primas por una parte, y fuerza de trabajo por la otra, vale decir capital constante y capital variable. Una vez que posee capital constante y variable, el capitalista, sea él manager o accionista de la empresa, instrumenta la producción de un determinado bien de manera tal que el precio de venta de una unidad de este bien sea mayor a la suma de las partes de capital constante y variable que se han usado en su producción. Aparece entonces un nuevo apartado de la producción que, a repetición, va incrementando la acumulación de capital siempre en función de un solo factor de la producción (el trabajo) a quien se remunera en menos del valor producido. Por todo lo anterior, subrayamos que para el enfoque marxista el concepto básico de capital se remite al capital productivo

dedicado a la acumulación material realizada en la industria. Es con respecto a este concepto básico del capital sustentado por el propio Marx en su obra homónima publicada en el siglo XIX que Hilferding, en 1910, propuso la noción del capital financiero como resultado de una lectura marxista de la evolución del capitalismo occidental entonces dominado por los grandes bancos con respecto a la industria y los otros sectores de actividades económicas.

El capital financiero puede originarse en una cantidad de dinero que ha sido ahorrada por parte de su propietario y habitualmente depositada en un banco, la cual permite invertir en un mercado financiero y por esta vía obtener una renta; es decir, un beneficio que no surge de ninguna cadena de valor ni de ningún capital productivo; por lo que constituye un *capital ficticio* (Hilferding, 1971: segunda parte) que no contrata asalariados para extraerles plusvalía, sino que captura una renta. Otra cosa es que los bancos puedan prestar a las empresas que si contratan trabajo asalariado y generan capital; por lo que tanto Marx como Hilferding ubican a la captura de rentas en el circuito de circulación del capital creado por el proletariado. Dentro de una opción metodológica más teórica que pragmática, ni Marx ni Hilferding verificaron empíricamente sus teorías.

A diferencia de Marx, quien estudió la renta de la tierra o del sector primario siempre dentro de procesos materiales de producción, Hilferding (1971) se dedicó al capital financiero de los cazadores de rentas como usufructuarios de los montajes financieros inmateriales. Este último autor desarrolló el concepto marxista del capital tomando en cuenta la transformación real que había registrado la *estructura artefactual* (vg) en las economías centrales de Occidente como consecuencia del reemplazo de los rentistas individuales por parte de rentistas corporativos como son los bancos suscriptores de acciones y las empresas financieras que controlan a un determinado

grupo de entidades mediante la adquisición de todas o parte de sus acciones (*holdings*). Permaneciendo en el enfoque marxista del capital que lo hace depender de las teorías del valor trabajo, Hilferding destacó los cambios institucionales (reglas del juego proteccionistas en vez de liberales) y organizacionales (empresas financieras que reemplazan a los rentistas individuales) que había que tomar en cuenta para analizar la evolución capitalista del rentismo financiero. Esta última interacción entre instituciones y organizaciones hacen posible un lectura institucional del cambio económico en Hilferding, particularmente significativa en lo que hace a la evolución de la renta y los rentistas en todo el mundo.

A inicios del siglo xx, la concentración y centralización capitalista de las empresas privadas abolió la libre competencia mediante la actuación de diversos cárteles y trust que fusionaron el capital bancario con el industrial y entonces a los rentistas financieros con los empresarios innovadores. El paso del siglo xix al xx había registrado la emergencia cuantitativa y el predominio estratégico del financiamiento bancario en la estructura artefactual de los principales capitalismo occidentales (Hilferding, 1971: 78), de manera tal que el capitalismo industrial del siglo xix devenía capitalismo financiero al iniciarse el siglo xx y la economía rentista pasaba del sector primario al terciario. Incluyendo a Marx dentro de la economía clásica, la teoría de la renta se fue ampliando y diversificando en el pensamiento clásico desde la renta absoluta de Smith, la diferencial de Ricardo y la financiera de Hilferding, pero no proyectó ni en el sector industrial ni en el sector público.

Volvamos al sector financiero en el escenario real de inicios del siglo xx: ¿cuál fue el rol de los *trusts* en el pánico de 1907? Decisivo porque difundieron el pánico a muy diversos sectores de actividades económicas distintas de la bancaria, al mismo tiempo que limitaban la competencia para impedir que se configurara un escenario de competencia intensiva (*full*

competition) (Hilferding, 1971: 226). Todo trust es una unión de empresas actuantes en diversos sectores de actividades que coaliga a diversas entidades para controlar la comercialización de los productos o servicios. Desde los 1890 hasta los primeros años del siglo xx los *trusts* estadounidenses se habían expandido rápidamente a causa de la precariedad de cualquier regulación fuera ella prudencial o represiva. En 1907 y en EUA, los *trusts* gestionaban tantos activos como los bancos, empezando por los ferrocarriles, siguiendo por numerosas operaciones de fusión empresarial y terminando por un sin fin de emisiones accionarias y operaciones crediticias, donde no eran una pequeña parte los fondos especulativos tan buscados por los cazadores de rentas.

El desencadenante del pánico de 1907 internacionalizado rápidamente, fue el trust Knickerbocker Trust Company cuyo presidente era conocido públicamente por estar asociado a otro top manager llamado Charles Morse a quien en septiembre de 1907 le retiraron la licencia de banquero. Como diría Kindleberger, el efecto desplazamiento que hace estallar la burbuja especulativa puede ser un hecho que en otra oportunidad pasa desapercibido o no tiene la repercusión necesaria para hacer estallar una burbuja especulativa; pero en circunstancias particulares como el momento histórico 1907 en EUA, llevan la manía eufórica del auge al pánico igualmente enfermizo en un instante. Esto es lo que sucedió con el trust Knickerbocker quien en octubre de 1907 fue incapaz de parar la estampida de depositantes y accionistas causada por las sospechas de que el director del trust podría seguir la misma suerte de su socio a quien le habían retirado la licencia profesional. Dado que el trust Knickerbocker no pudo cabildear de manera suficientemente efectiva en el sector público norteamericano, en ese mismo octubre de 1907 el gobierno no le destinó ningún plan de salvamento, por lo que hasta ese momento egregio representante del capital financiero se fue a

la quiebra con respecto a aproximadamente 18,000 depositantes que encontraron cerradas las ventanillas donde hubieran podido retirar sus depósitos.

Según el enfoque marxista, el capital financiero sirve para movilizar al capital productivo pero a diferencia de este último captura rentas financieras y no desarrolla los excedentes como la plusvalía generada por el valor trabajo. Sus áreas de comportamiento están situadas en el accionariado de las empresas, en la especulación bursátil o bancaria, y aún en la *Bolsa de mercancías* (Hilferding, 1971: 164) que existían a principios del siglo XX y a las cuales hoy llamaríamos mercados agrícolas o similares. Si el dinero y el crédito subsecuente eran instrumentos esenciales para la circulación del capital industrial, la moneda no era ninguna variable neutra en las cadenas de valor sino que, por el contrario, representaba una parte constitutiva del proceso de producción y circulación capitalista que albergaba a los cazadores de rentas financieras pero también y sobre todo al único agente económico que producía excedente y hacía posible la acumulación; es decir, que era la única fuente energética en las vueltas de la rueda del crecimiento económico. Tanto este caso del trust Knickerbocker que comentamos en párrafos anteriores como en el del cartel de los hermanos Heinze que veremos un poco más adelante, la crisis del capitalismo financiero podría haberse frenado de existir un ambiente de negocios regulado más severamente tanto en EUA como en Europa Occidental. Los cazadores de rentas propietarios del capital financiero internacional hicieron que aumentara la tasa de interés para hacer funcional el auge especulativo entre 1904 y 1907 tanto en Berlín como en París, Viena, Ginebra o Londres y, por supuesto, Nueva York. Con independencia de la economía real, el capital financiero manipulaba el precio del dinero para ampliar la captura de rentas mediante la creación de riesgo sistémico.

En los tiempos de Hilferding, pero también hoy en día, el capital financiero de los cazadores de rentas limitaba la libre competencia de los mercados atomísticos porque se organiza en formas monopólicas u oligopólicas como los carteles y los *trusts*; es decir, acuerdos formales o informales entre empresas de un mismo sector destinado a reducir o eliminar la competencia, o centralización de las empresas en una misma dirección que reemplaza a las acciones por los certificados del *trust* y, al mismo tiempo, unir a las compañías actuantes en diversos sectores de actividades para controlar la comercialización de los productos o servicios. El cartel administrado por los cazadores de rentas buscaba hacer menos intensa a la competencia por medio del reparto del mercado (cuotas o partes del mercado), o mediante la fijación de precios. Dado que los acuerdos de carteles no funcionaron más que en períodos breves o circunstancias extraordinarias del siglo XIX, a partir del siglo XX y a fin de hacer duraderas a estas organizaciones rentistas, los carteles necesitaron de una entidad jerárquica que los afianzara, tal como la empresa más poderosa o el país más dominante (Hilferding, 1971: 321). La expansión de los cárteles y los trusts evidenció la intervención del mercado en el Estado, pero no la expansión del mercado por sí mismo, hasta que los gobiernos de Occidente decidieran dirimir militarmente la competencia monopolística.

La incidencia de estos monopolios u oligopolios en la producción, distribución y consumo de bienes transforma al capital productivo en capital financiero (Hilferding, 1971: 251), porque impide la perecuación de los beneficios que produce la libre competencia y la suplanta por la captura de rentas mono u oligopólicas en mercados constreñidos por la concentración y la centralización de las empresas de acuerdo a una tendencia histórica que devino perfectamente visible a inicios del siglo XX. Recordemos que en el enfoque neoclásico de la competencia la rivalidad entre empresas oferentes y

demandantes de un mismo producto elimina las rentas y nivela los precios, porque sin lugar a dudas fue una referencia básica para Hilferding cuando argumentó que los carteles y trusts bloqueaban la perecuación de los beneficios vulnerando a los equilibrios auto reguladores de la libre concurrencia, lo cual conduce necesariamente a crisis sistémicas de un capitalismo diverso del configurado por la libre competencia durante el siglo XIX.

Aunque en la realidad, pensamos nosotros, tanto en el siglo XIX como en el XX hubo competencia monopolística y libre competencia, la teoría evolucionista del marxismo necesita suponer que en el siglo XIX solamente hubo libre competencia y en el XX sólo competencia monopolística para avalar la teoría del desarrollo capitalista como antesala del colectivismo. Siempre con esta óptica *evolucionista*, nótese que no dijimos *evolutiva*, si los monopolios capitalistas y los bancos habían transformado al capital en capital financiero (Hilferding, 1971: 251), era lógico que este autor marxista viera a la estatización de los seis principales bancos alemanes como una antesala del capitalismo de Estado colectivista.

La economía política del capitalismo financiero de los cazadores de rentas representó una clara superación de la mentalidad propia de los mercantilistas que en épocas anteriores sobre valoraron al significado económico del dinero metálico en estructuras artefactuales mayoritariamente compuestas por elementos materiales. Al contrario de los comportamientos mercantilistas que atesoraban dinero metálico en una forma de *capital congelado* (Hilferding, 1971: 337), los cazadores de rentas financieras en el capitalismo financiero del siglo XX, cuando devinieron funcionales diversas formas monetarias distinta de la metálica, ejercitaron un comportamiento que adjudicó un rol mucho más activo al dinero y al crédito bancario con respecto al papel que tuvieron en el capitalismo

decimonónico y a la renta de la tierra que estudiaron los clásicos y Carlos Marx.

Para que sea suficientemente rentable y representativa de los grupos sociales más poderosos, cualquier captura de rentas hace sus apuestas en un juego de ricos. Así sucedió con los montajes financieros de John Law o con el pánico de 1907 causado por los rentistas que habían detectado las nuevas posibilidades de captura de rentas que ofrecía un mercado ampliado por el dinero bancario y otras formas no metálicas (Hilferding, 1971: 300). Poco antes de 1907 y en EUA, la Standard Oil Company de John D. Rockefeller se asoció con Bancos como el National City Bank para crear la Amalgamated Cooper Company destinada a dominar la explotación de cobre reduciendo drásticamente, o eliminando, a la concurrencia dentro de un comportamiento típico de los cazadores de rentas, tal cual es manipular el ambiente de negocios para que tenga lugar solamente una competencia de baja intensidad (*soft competition*). En este proceso de control de los mercados, los administradores dirigidos por Rockefeller, le compraron sus pozos al propietario de varias minas de cobre Fritz Heinze en 12.5 millones de dólares más igual suma en acciones de la Amalgamated. Heinze utilizó estos recursos para asociarse con Charles Morse, un banquero de Wall Street especializado en lo que entonces llamaban *chain banking*, o sea, el Banco A obtiene un préstamo que sirve para controlar al Banco B mediante la compra de acciones respectiva. El capital del Banco B sirve de garantía para obtener un préstamo con el que se compran acciones del Banco C y se logra controlarlo; y así sucesivamente. Como vemos, este no es un juego en el que puedan participar pequeños ahorristas, sino que está reservado para grandes rentistas que actúan como apostadores. Como parte de esta cadena bancaria, Heinze compró paquetes accionarios en seis bancos nacionales, doce bancos locales, seis bancos de negocios y cuatro compañías de seguros, pero muy

especialmente se hizo propietario junto con sus hermanos de la United Cooper Company quien fue la empresa clave cuyo capital sirvió de garantía para obtener préstamos que eslabonaron a la cadena bancaria de los Heinze.

Para estos grandes apostadores en la captura de rentas, devino esencial mantener o aumentar el valor de la acción de la United Cooper Co. por lo que, a inicios de 1907, los Heinze no titubearon en comprar ellos mismos acciones de la United Cooper a fin de sostener su valor de mercado. Cualquier apostador cae fácilmente en la euforia obsesiva del auge, también los hermanos Heinze, quienes compraron muchas acciones de la United pagándolas en mínima parte con dinero efectivo y la mayor parte con crédito garantizado por la misma compañía. Los precios de las acciones de la United no solamente se sostuvieron sino que subieron rápidamente en una burbuja que estalló cuando gran parte de los concurrentes a la Bolsa y los promotores ellos mismos, decidieron cobrar las rentas correspondientes y vendieron las acciones de la United Cooper que estaban en muy buen precio. Enfermos de euforia maníaca y amarrados por ser los propietarios de la United Cooper, los Heinze no se retiraron a tiempo y despuntaron un efecto dominó que llevaría al pánico de 1907 iniciado en EUA e internacionalizado como reguero de pólvora hacia Europa Occidental en una crisis del capital financiero que anunció el drama de 1914.

Los cambios artefactuales que representaba el paso del capitalismo industrial al financiero entrañaban toda una transformación de la economía política en la variedad de capitalismo existente en los inicios del siglo xx (Hilferding 1971: 5ª. parte). Con distintas versiones nacionales, el capitalismo de entonces acentuaba su concentración y centralización empresarial con efectos contundentes en la transformación de la libre competencia en competencia monopolística y al mismo tiempo, de la captura de rentas en escalas reducidas a otras

notablemente ampliadas mediante la participación del sector público en la economía, por ejemplo a través de la instauración de regímenes proteccionistas en el comercio exterior. El modelo teórico de la libre competencia que tanto sirvió y sirve para idealizar al capitalismo regulado según los principios liberales, necesitó cada vez más de la política pública para desarrollar la captura de rentas.

La necesidad de ampliar las áreas de rentabilidad mediante nuevos desfogues para la producción, vinculó al desenvolvimiento de las inversiones privadas en el exterior con la incorporación manu militari de nuevos espacios económicos a las economías nacionales de Occidente (Hilferding, 1971: 349), por lo que la estructura artefactual de cada una de estas naciones debía verificar su eficiencia adaptativa ya no solamente en el plano interno, sino también en el internacional. La variedad de capitalismo financieros configuró entonces un proceso histórico que dio en llamarse *la edad del imperialismo* porque naciones como EUA o Alemania transitaron desde la riqueza nacional hacia el poder mundial con toda la conflictividad que desembocó en dos holocaustos planetarios (Hilferding, 1971: 413). Como nota marginal en esta evocación de los dramas de la humanidad, vale la pena recordar que durante la Guerra Mundial II el propio Hilferding fue asesinado por la Gestapo en 1941.

Con independencia de la teoría del valor trabajo marxista que no se verificó ni en Occidente ni en los capitalismos de Estado marxistas, el texto de Hilferding resulta muy instructivo para analizar la gran expansión de la captura de rentas a inicios del siglo XXI. Esta multiplicación de las rentas financieras un siglo después de que Hilferding publicara *El Capital Financiero* pone de relieve que el fin del llamado ciclo de *represión financiera* por parte de los neoclásicos, fue procesado políticamente por las élites rentistas del mundo y de las naciones, para desregular las finanzas bajo la capciosa denominación *regula-*

ción prudencial quien abatió las formas regulatorias que daban estabilidad a las finanzas porque limitaban las áreas de usufructo donde podían actuar los cazadores de rentas. Fue entonces que emergió un capitalismo *financiarizado* (vg) porque no corresponde a un incremento del financiamiento bancario a la expansión del capital productivo, situación en la cual sería correcto hablar de *capitalismo financiero* tal como hizo Hilferding, sino a una expansión casi autónoma de la esfera financiera con respecto a la real que permite obtener ganancias faraónicas a los cazadores de rentas financieras transnacionales.

En un enfoque neoclásico institucional (North, 2005: 19), que nos permita entender el cambio económico entre la emergencia del Mundo Occidental, la caída de la URSS, la potencialidad China, los BRIC, o el atraso competitivo de las muy ricas economías petrolizadas de Oriente, hay que situarse más allá de la *teoría dominante* (*main current economics*) (vg) basada en la mecánica walrasiana de la autorregulación del mercado, porque todo orden económico es el fruto de las motivaciones percibidas por la mentalidades que ejercitan formas de apropiación y propiedad productivas o improductivas, lo cual no representa ningún equilibrio ni ninguna relación automática de fuerzas tal como lo pretende la teoría neoclásica de la renta más ortodoxa.

Entendiendo al desarrollo competitivo de las naciones como un resultado del cambio institucional, la heterodoxia neoclásica (North, 2005) sostiene que el mismo consiste en la evolución de las organizaciones y las instituciones que dota de sustentabilidad a los factores de la producción porque su puesta en valor potencia su productividad total en consonancia con la estructura artefactual de la economía nacional correspondiente. La sustentabilidad de los factores de la producción corresponde a la movilización de los mismos que produce una tasa de crecimiento del producto suficientemente cuantiosa y duradera como para patentizar *eficiencia adaptativa*

(*vg*), porque la mentalidad de empresarios y trabajadores forjada durante una determinada secuencia histórica de la nación respectiva, logra un aumento sostenido del producto per cápita en función de las ganancias de productividad que ponen en acto una sinergia productiva, al contrario de lo que hacen las rentas, las cuales desagregan a las cadenas de valor y a los procesos causales.

Cualitativamente, el factor esencial del desempeño económico es el cambio institucional que representa transformar un capitalismo rentista en otro competitivo; mientras que cuantitativamente este desarrollo solamente se dimensiona en el crecimiento del producto y sus ritmos incrementales. La revisión histórica nos permite identificar ese elemento cualitativo (North, 2005: capítulo 5), mientras que las extensas series de tiempo con respecto al crecimiento del producto no dan razón del contenido diverso que tuvieron esos procesos de crecimiento en distintas latitudes y momentos históricos, particularmente de su vinculación con la productividad factorial; por lo que es necesario partir de la *dependencia de la trayectoria* (*vg*) como alternativa a los modelos de crecimiento (North, 2005: 200).

Una economía basada en las ganancias de productividad es competitiva, mientras que otra basada en la captura de rentas es improductiva, lo cual representa una clasificación binomial de las formas del beneficio: si este último corresponde mayoritariamente a las ganancias de productividad, estaremos en presencia de un capitalismo competitivo, mientras que si mayoritariamente resulta de las rentas, lo seremos ante otro rentista y rezagado competitivamente. Como característica propia de éstos últimos, los aspectos informales de la economía pesan tanto como los formales en un cambio institucional que desfoga en el desarrollo humano, es decir, que contiene los cambios cuantitativos en el ingreso per cápita y en los componentes materiales de bienestar, pero también aspectos

de la riqueza personal que provienen de actividades económicas más o menos medurables. En el caso de las economías rezagadas competitivamente, solamente la transformación de su capitalismo rentista en otro competitivo puede arribar al desarrollo humano de manera sustentable cuando se sitúe en la trayectoria histórica de la nación que supo desarrollar su estructura artefactual en función de la innovación para lograr un grado suficiente de *eficiencia adaptativa*.

Según otro enfoque heterodoxo de la economía neoclásica (Olson, 1965), el auge y declive de las economías nacionales se debe —respectivamente— al predominio de los grupos de intereses inclusivos que desarrollan las ganancias de productividad y, en la decadencia, al dominio de los rentistas o *coaliciones distributivas* (Olson, 1965: 36), quienes no desarrollan la productividad de los factores por representar intereses excluyentes que desagregan a las cadenas de valor. Los intereses *incluyentes* son aquellos que al reivindicar su interés sectorial propenden el bien común, tales como las empresas nacionales que abren mercados en el extranjero gracias al emprendimiento de empresarios schumpeterianos o las empresas privadas que internalizan externalidades (*encompassing organizations*) en el mercado interno. Y el desarrollo de la productividad total de los factores que produce sustentabilidad del crecimiento premia la innovación que destruye creativamente, pero no la captura de rentas que sólo rentabiliza a un comportamiento extractivo que disocia al desarrollo de los mercados y bloquea a la productividad factorial.

Entre los siglos x y xviii, el Mundo Occidental pasó del rezago relativo a la hegemonía mundial durante la emergencia económica de los que hoy en día son los centros de este Occidente, quienes hicieron prevalecer el desarrollo de las ganancias de productividad con respecto a la captura de rentas, sobre todo procesando las revoluciones económicas iniciadas durante el siglo xviii pero definidas en el xix. Este mundo de las

naciones que procede al medio evo está lleno de crecimientos y declives que reproducen la idea general del progreso competitivo: hay crecimiento cuando la racionalidad macro provee incentivos que favorecen las actividades generadoras de ganancias de productividad, pero hay declive cuando predominan los desalientos a las ganancias de productividad porque se centraliza el control político de la economía por parte de las oligarquía que administra los intereses excluyentes y los privilegios monopolistas propios de las economías rentistas (North, 2005: 173). De todas maneras y dado que los fracasos del desarrollo competitivo han sido mucho más numerosos que los éxitos, cabe deducir que la organización macro y micro tiende a fracasar en la *eficiencia adaptativa* de las naciones, tanto más cuanto mayor haya sido la capacidad de las élites rentistas para preservar los mecanismos institucionales que aseguran el usufructo improductivo de los beneficios. Como antecedente a los neoclásicos, esta tendencia histórica del dominio rentista fue percibida nítidamente por Ricardo cuando argumentó sobre el estado estacionario de la economía occidental.

En los casos nacionales exitosos en el desarrollo competitivo, ¿cuál fue la interacción virtuosa de las creencias con las instituciones que desarrolló a las ganancias de productividad en mayor medida que a la captura de rentas? Según Weber (2001), esta interacción virtuosa estuvo basada en los valores de la ética protestante, particularmente calvinista, que favorecieron la emergencia capitalista; es decir en términos de Veblen (1995), la ética protestante/calvinista configuró un modelo mental compartido que actuaba una lógica de acción en la *clase laboriosa* que acumulaba capital a partir de los beneficios obtenidos en forma productiva, pero no en la *clase ociosa* de filiación católica romana que capturaba rentas de manera improductiva. Weber iniciaba así una forma de reflexión no solamente sociológica, sino también económica, sobre el rol de las mentalidades en el progreso capitalista sin ligarlo a parti-

cularidades étnicas sino a la forma organizativa predominante en la producción, distribución y consumo de bienes, es decir el capitalismo del mundo occidental como entidad estructurante de los intercambios mercantiles, donde juegan comportamientos colectivos que pueden ser productivos o rentistas, pero no modelos individuales del cerebro: en la perspectiva sociológica de Weber, lo colectivo determina a lo individual, pero no a la inversa. Al mismo tiempo, destacaba el papel de las creencias religiosas como ideología de los modelos mentales. Cabe aclarar que la heterodoxia neoclásica distingue a la ideología del modelo mental. Mientras los modelos mentales son las configuraciones internas que los sistemas cognitivos individuales crean para interpretar el ambiente, es decir los andamios que la cultura, particularmente las creencias, determinan en los individuos con respecto a la toma de decisiones; la ideología es solo una parte de los modelos mentales, la cual proporciona una prescripción de cómo ese ambiente debería ser estructurado por parte de grupos de individuos (North, 2005: 15). De esta forma, la heterodoxia neoclásica no reniega del individualismo metodológico, aunque reconozca que los modelos mentales pueden ser compartidos (Mantzavinos, 2001), particularmente en cuanto a la lógica de acción (Olson, 1965).

La crítica básica de North (2005: 179) a Weber es que las creencias del catolicismo también pudieron ser originarias del espíritu del capitalismo occidental y que la ética protestante de Weber fue solamente un complemento con respecto a las fuentes originarias del capitalismo primero comercial y después industrial. En efecto, esas mentalidades productivas de los agentes privados se integraron a las políticas públicas del mercantilismo que produjeron la emergencia del capitalismo en el mundo occidental. Una perspectiva realista, y por ello histórica, de las economías rentistas que se transformaron en

competitivas, nos conduce a la época en la cual vivió el antecedente esencial del neoclasicismo, es decir Adam Smith quien veía a los rentistas como gentes que cosechaban sin haber sembrado. Para releer la experiencia mercantilista en este sentido (Heckscher, 1983) es necesario considerar sus orígenes nacionales en el Occidente Europeo con base en el proceso histórico del capitalismo comercial que dio lugar a la *dependencia de la trayectoria* en cada país. Por lo tanto, sumamos a la lectura ideológica de la emergencia capitalista en el Mundo Occidental, sea ella basada en las creencias calvinistas o romanas, la del conjunto de principios de la política económica mercantilista coherente con el proceso histórico del capitalismo comercial que fue exitoso en Inglaterra, Francia o Alemania porque transformó a los capitalismos rentistas en otros competitivos, pero no en España donde el predominio de los rentistas en el régimen político produjo el declive económico nacional, ya que un país emerge competitivamente a través de cualquier régimen político que sepa evolucionar en forma autoritaria o democrática, pero siempre que en la pirámide del poder predomine la innovación política y en el económico la del género creativo correspondiente. Por el contrario y en España durante 1450 a 1750, las coaliciones de rentistas fueron ganando posiciones de poder y por ello generaron débil crecimiento del producto interno y hasta parálisis, ya que los funcionarios públicos se dedicaron de más en más a la venta de reglamentación y los empresarios privados en vez de ser innovadores se transformaron en seguidores, por lo que el período mercantilista no desembocó en un capitalismo competitivo sino que recicló al rentismo.

El mercantilismo que produjo la emergencia capitalista del Mundo Occidental albergó creencias comunes en la cristiandad latina reformista, según Weber (2001: 17), o contra reformista, según North (2005: 175), ya que la contrarreforma pudo promover los mismos comportamientos de los calvinis-

tas en las nacientes burguesías latinas con creencias romanas. En el sentido general de la perspectiva histórica del rentismo que propone North, bien puede entenderse la condena de la tasa de interés por parte de los creyentes romanos como una amonestación de la usura propia de los rentistas, pero no del precio del dinero que la naciente burguesía instrumentaba para acumular capital y desarrollar los mercados. De todas maneras, la estructura ideológica inicial de las nacientes burguesías, fueran ellas protestantes o apostólicas romanas, evolucionó diferentemente porque mientras en Holanda e Inglaterra condujo a una percepción moderna de la libertad económica, por el contrario en España perpetuó no solamente una aversión por las actividades económicas liberales, sino también las justificaciones ideológicas de las jerarquías medievales muy vinculadas a la captura de rentas. Esto último fue una herencia que las mentalidades latinoamericanas tradujeron en el patrimonialismo, el cacicazgo, el nepotismo y, en general, la economía rentista del capitalismo de compadres (North, 2005: 185) para adjudicarle un diagnóstico derrotista a las economías de América Latina. Pero también es posible partir de Weber para oponer el patrimonialismo propio de los intercambios personales y el rentismo, al contractualismo propio de los intercambios impersonales y la productividad de los mercados democráticos como pauta de transformación competitiva siempre en el capitalismo improductivo de Latinoamérica porque dominado por el patrimonialismo tanto en la esfera pública como en la privada. Dado que la independencia latinoamericana fue más imitadora de la colonia que innovadora, el patrimonialismo perdura promoviendo la captura de rentas en detrimento del *bienestar social* (vg).

Aunque es muy difícil detallar exhaustivamente a las organizaciones e instituciones específicas que produjeron la emergencia capitalista del mundo occidental, podemos elegir como básica a aquella forma de organización de las empresas que se

derivó del *apartado de la producción*, es decir de lo que pudieron reservar los comerciantes al comprar y vender con los debidos beneficios para acumular capital en el periodo siguiente. Mercados siempre existieron desde la época de las cavernas, pero el capitalismo solamente lo hizo a partir del siglo XVIII cuando transitó desde la forma comercial hacia la industrial potenciando superlativamente las ganancias de productividad y de esta forma abriendo mercados para los rentistas financieros o de otro tipo y así forjando una convivencialidad entre empresarios innovadores y rentistas que perdura hasta nuestros días. Desde sus orígenes, el capitalismo del Mundo Occidental transformó tanto a las estructuras institucionales de la producción, como a las de los mercados como espacio de los intercambios, por lo que mal podríamos identificarlo solamente a través de los costos de las transacciones sin considerar a los costos de la producción; salvo que convocáramos a la ortodoxia creacionista romana o protestante de la Mano Invisible que crea al capitalismo desde la espontaneidad del funcionamiento mercantil.

Greif (2006) ejemplificó la emergencia del capitalismo por obra de la Mano Invisible de mercado con contenidos étnicos, y para esto revisó el caso de los genoveses como antónimo de los magrebinos. Como los genoveses tenían creencias individualistas, pero los magrebinos colectivistas, ello habría representado el germen de las mentalidades que desarrollarían exponencialmente a los mercados liberales a partir del siglo XX. Numerosos investigadores neoclásicos concluyeron desde hace mucho tiempo que las creencias comportamentales individualistas referidas a la propiedad privada de los medios de producción son congénitas al crecimiento económico (North, 2005: 174). Al mismo tiempo, como el perfil cultural de los magrebinos sólo era funcional en grupos pequeños y étnicamente homogéneos, el de los genoveses tendía a mundializarse

en las condiciones de la época correspondiente, en especial a través del comercio marítimo y la contabilidad.

Vinculando a la acumulación de capital con el desarrollo de los mercados, los genoveses promovieron los intercambios impersonales porque configuraron instituciones y organizaciones formales (jurídicas) destinadas a hacer respetar los contratos de manera impersonal; lo cual es significativo porque la dotación institucional depende de la evolución política que da operatividad al ordenamiento jurídico democrático o autoritario. Este ordenamiento es indispensable para que operen los intercambios impersonales que hacen zarpar al crecimiento económico. Los órganos políticos fueron renunciando a la extorsión informal propia del rentismo para pasar a vender formalmente protección y justicia a cambio de remuneraciones calificadas, tal como es lo característico de las economías productivas (North, 2005: 172). Y, sobre todo, descubrieron que con un tercio de fondos propios podían intermediar entre los excedentarios y deficitarios de recursos financieros iniciando, de esta forma, el capitalismo financiero que siempre coexiste con el productivo.

La teoría neoclásica de la búsqueda de rentas fue iniciada por Krueger (1974); Buchanan, Tollison y Tullock (1980); y Bagwathi (1982) para perfeccionar la teoría neoclásica del mercado al mismo tiempo que para desarrollar la crítica del Estado-gobierno dentro del extenso discurso anti keynesiano de la Escuela de la Elección Pública; por lo que se desplazó el eje de la argumentación desde las instancias privadas hacia el sector público. A su vez, Krueger (1974) y Bagwathi (1982) lo especificaron como si fuera una característica propia de las economías rezagadas competitivamente, donde el mercado político está signado por el clientelismo hecho posible por el subdesarrollo de la ciudadanización, el nepotismo que depende mucho de un sociograma en cuya cúspide se localizan 30

familias oligárquicas, y la corrupción que representa una *internalidad* (lo opuesto a externalidad) por medio de la cual se realizan negocios privados en el sector público.

La captura de rentas incluye a los rendimientos financieros individuales que no aumentan la riqueza colectiva, mientras que la corrupción es un tipo particular de comportamiento extractivo con las mismas consecuencias nulas sobre la utilidad pública. En esta perspectiva, el rentismo será asociado a la búsqueda de beneficios específicos, a pagos ilegales u ocultos donde la corrupción es una expresión singular del mismo fenómeno parasitario con respecto a las cadenas de valor. Los funcionarios del Estado ofrecerán rentas en contraprestación de remuneraciones en dinero o apoyos políticos que se traducirán en espacios televisivos u otras formas de propaganda. La apropiación de rentas entraña derroche de recursos que, las más de las veces, dispara los costos de las transacciones al mismo tiempo que no economiza costos de producción. La dominación oligárquica del rentismo es tanto más contribuyente a la violencia política, cuanto menos promueve la democracia a través de un poder judicial eficiente y republicano que fortalezca al gobierno de las leyes, pero no de los hombres. Este dominio político del rentismo comienza con la protección selectiva de los derechos de propiedad privada por parte del Estado.

Más que relacionarse con el crecimiento del producto, la nómina burocrática del gobierno y las empresas públicas se corresponde con las posibilidades directamente proporcionales de capturar rentas de diverso tipo como la venta de plazas o todos los negocios ocultos que permite un alto volumen presupuestario sometido a una endeble rendición de cuentas. La legislación instrumentada por un poder judicial corrupto deviene una cuantiosa fuente de rentas que se apropian los agentes privados a través de la legitimación jurídica que procesa una subasta de sobornos en la judicatura. Tanto los in-

dividuos, como las empresas o los grupos de presión estarán incitados a invertir recursos para capturar rentas y obtener privilegios, en lugar de desarrollar las ganancias de productividad a través de la innovación (Krueger, 1974: 292). Bagwathi (1982: 988) acuñó uno de los tantos neologismos (Directly Unproductive Profit-Seeking Activities o DUP) cuya utilidad cognitiva es más que discutible, para referirse a la actividad de los grupos empresariales que en forma improductiva se abocan a la búsqueda de rentas, ya que es a partir de las regulaciones políticas creadas por el gobierno como restricciones a la entrada de capitales, control de tasas de interés, subsidios a la producción y créditos artificialmente baratos, que estos grupos rentistas de la clase ociosa pueden capturar cuantiosas rentas eventualmente tramitadas a través del consumo ostensible de desayunos de negocios, gastos de representación o prostitución de alto nivel.

La noción de una *sociedad de rentistas* (*rent seeking society* iniciada por Krueger en 1974) reposa, implícitamente, sobre un Estado gobierno poseedor de *autonomía absoluta* con respecto a la sociedad civil, el cual puede configurar una sociedad de rentistas sin ninguna mediación política ni compromiso destinado a limitar el poder de los funcionarios públicos. En efecto, en esta versión neoclásica y ortodoxa de la teoría de la renta no se considera lo que en la realidad siempre sucede en los escenarios de la toma de decisiones gubernamentales, tal cual es el hecho de que los poderes respectivos tienen una capacidad relativa de generar y administrar consensos porque el mercado político penetra en el gobierno tanto como su inversa. Ningún dictador es omnisciente y omnipotente, aunque si puede ejercer mayor discrecionalidad que un gobierno democrático. Como la enorme mayoría de los gobiernos actuales son democráticos, hoy más que hace un siglo recuperan valor los modelos políticos que esquematizan la toma de decisiones públicas con base en la *autonomía relativa* (vg) del

gobierno, aún en las sociedades de rentistas pobladas de pasajeros clandestinos.

También forma parte de una realidad no reconocida por la teoría neoclásica de la renta más ortodoxa, que los agentes económicos privados buscan resolver institucionalmente el dilema fundamental de cualquier economía de mercado que se plantea cuando el gobierno es lo suficientemente fuerte como para proteger los derechos de propiedad privada y velar por la ejecución de los contratos del mismo género, así como lo es para confiscar la propiedad de los particulares (Weingast, 1995: 2). La heterodoxia neoclásica (Weingast) entonces, recupera implícitamente la noción de la autonomía relativa del gobierno para encaminarse hacia los arreglos institucionales, particularmente la Constitución Nacional, que pueden limitar de discrecionalidad de los funcionarios estatales usufructuarios de una autonomía absoluta del Estado (Rowley, 2010: 447).

Ahora es necesario resumir otro recorrido intelectual que converge con la captura de la reglamentación. Stigler (1961: 213) es considerado el fundador de la economía de la información porque modificó el supuesto de la *información perfecta* (gratuita, accesible, transparente) que sustenta la economía neoclásica ortodoxa. Dentro del marco que ofrece el análisis de la oferta y la demanda, Stigler cuestionó la *ley del precio único*, es decir, aquella que sostiene que el precio de un bien debe ser el mismo en cualquier lugar porque resultante de un cálculo de optimización en el mercado. Como en tantos casos que no interesan al enfoque teórico de los neoclásicos pero sí al realista de las instituciones, la ley del precio único está fuera de la realidad. La explicación dada por Stigler con respecto a la improcedencia del precio único se refiere a la economía de la información; en efecto, el precio de un bien puede variar dentro de un mismo mercado por diversas razones, entre las cuales figura el hecho de que existen costos diferenciales para

recopilar y difundir la información. Como el costo de la información para hacer negocios es asimétrico, este desnivel tiene influencias del mismo carácter en los precios correspondientes. Por lo tanto, el mercado y sus agentes operan muy lejos de la información perfecta y el precio único.

En la realidad, los agentes manejan conscientemente la información aún si la misma puede ser objeto de un cálculo marginalista. Es en este último sentido que Stigler (1961: 225) definió las bases de la economía de la información, es decir, la consideración de esta última como cualquier otro bien o servicio escaso. Los agentes recopilan información hasta el momento en que la utilidad anticipada que proporciona la unidad enésima de información es igual al costo suplementario correspondiente a la misma unidad, por lo que la información es objeto de un proceso de elaboración como cualquier otro en donde el tomador de decisiones se guía por los costos y beneficios que corresponden.

Desde lo anterior se pasó a la política de reglamentación de las tarifas públicas. Con respecto a éstas, Stigler y Friedland (1962) propusieron una formulación matemática como la siguiente:

$$p = f(d, r, o)$$

La empresa *xx* está sometida a una reglamentación tarifaria. Ella fija el precio *p* de acuerdo a una serie de factores de demanda *d* al peso de la reglamentación *r* y a los factores de oferta *o*. Hasta aquí la reglamentación de tarifas se presenta como una formulación de teoría pura, por lo que debe introducirse la economía política. Entonces los agentes reivindicar sus intereses en forma sectorial. Los rentistas oferentes o vendedores de reglamentación son, o bien políticos profesionales de suficiente poder de cabildeo, o bien funcionarios de gobierno con suficiente poder de decisión, o bien administradores paraestatales con similar poder ejecutivo directo o indi-

recto. Todos estos oferentes venden poder de formación de precios. Naturalmente, la oferta anterior se dirige a una demanda constituida por empresarios organizados en grupos de presión rentistas quienes no pagarán imprescindiblemente con sobornos en dinero, sino que, por ejemplo, garantizarán votos, contribuirán al financiamiento de las campañas políticas, o proveerán de empleos calificados a los oferentes de reglamentación.

Estos grupos de presión empresariales siempre están mejor organizados que los consumidores (Olson, 1965: 203) y constituyen equipos homogéneos donde realmente se comparte la función de utilidad, ya que la base de la teoría de los equipos es la homologación de la función de utilidad entre los jugadores. Es por ello que pueden usufructuar rentas de reglamentación actuando como cazadores del mismo género, dentro de lo que se ha dado en llamar *teoría de la captura de rentas reglamentarias*. En su crítica a la ingenua posición de la Escuela del Bienestar, la Escuela de la Elección Pública entraba así de lleno a la economía política, al mismo tiempo que se alejaba del formalismo inherente a la teoría de la empresa como caja negra. A su vez, y a fin de limitar influencia de los funcionarios venales, Stigler y la Escuela de la Elección Pública proponen que se le quite al gobierno el poder de reglamentar, sin hacer diferencias entre la desreglamentación y la desregulación, ni tampoco poner en tela de juicio a los rentistas privados que usufructúan la captura de rentas reglamentarias..

La necesidad de motivar cambios en los comportamientos de los agentes del mercado aparece cuando existe una asimetría de la información tal que hace posible la captura de rentas de información en detrimento de los otros contratantes o, no se olvide, de la sociedad. Por ejemplo: en el sector paraestatal los funcionarios que administran un monopolio natural conocen mejor que nadie sus funciones de costos y los mecanismos de la productividad. Pueden así manejar la

selección adversa u oportunismo *ex ante*, haciéndose pasar por menos eficaces a fin de obtener tarifas elevadas por medio de la reglamentación o, en otro caso, pueden tergiversar la información para sesgar a su favor el desenvolvimiento del contrato instrumentando el riesgo moral u oportunismo *ex post*, con perjuicio del que compra todo o parte del monopolio natural. De todas maneras, no parece que la teoría de la información iniciada por Stigler invalide a la reglamentación, sino que demanda el perfeccionamiento de esa reglamentación por medio de menores complejidades artificiales propias del oportunismo contractual, pero con mayor incidencia puntual en los beneficiarios de la corrupción sean ellos agentes públicos o privados.

Existen diversos tipos de reglamentaciones tarifarias en las empresas públicas, las cuales pueden servir como instrumento para capturar rentas no por razones técnicas, sino políticas. Recordemos los más comunes. En primer lugar, la reglamentación tipo costo plus o *mark up* que se guía por la tasa de rendimiento para obtener los beneficios deseados. Durante la vigencia del contrato respectivo, las tarifas de la empresa paraestatal surgen de adicionar al costo promedio un margen o costo plus o *mark up* que remunera al capital por arriba de lo que pagaría el mercado abierto. A esta forma de reglamentación se le señalan tres defectos: a) durante todo el contrato la empresa pública no está motivada a reducir costos; b) la misma empresa puede sobre capitalizarse; y c) en muchas ocasiones los regulados son más poderosos que los reguladores por lo que pueden imponer los criterios de costo plus.

En segundo lugar, existe la reglamentación que fija techo de precios (*price cap*), la cual incita a la productividad durante la vigencia del contrato, pero la empresa pública es la que captura la renta de monopolio u oligopolio. Algunos autores representativos de la expansión paraestatal de posguerra II muy cercana del socialismo del mismo carácter, justificaron

las estatizaciones precisamente a partir de este hecho y en el entendido que al nacionalizarse una empresa privada, la renta de monopolio sería transferida a la colectividad nacional. De allí la denominación de *nacionalizaciones*, la cual es muy cuestionable porque no resulta nada evidente que la renta de monopolio se transfiera efectivamente a la colectividad nacional. Las nacionalizaciones han servido para que las élites gubernamentales capturaran rentas faraónicas.

De acuerdo a problemas instrumentales como el objeto y el mecanismo fiscal, devino muy difícil que la renta de monopolio fuera capturada por el sector público a través de los impuestos. Por lo tanto y de acuerdo a los principios de justicia social que se sustentaban los socialistas keynesianos y la Escuela del Bienestar, procedía la política nacionalizadora sin que ello se contrapusiera al cálculo marginal de las tarifas públicas. Por otra parte pero de manera convergente con el neoclasicismo, se propusieron formas de tarifas calculadas en distintos niveles o específicas para los horarios pico (*peak-load pricing*) donde el cálculo marginal o no era procedente o debía ser adaptado. Nadie ignoraba la existencia de los grupos de presión rentistas o de las internalidades en el sector público que fomentan la corrupción, pero se pensó que la racionalización de las tarifas públicas cumplía una función didáctica muy importante.

La Escuela de la Elección Pública es un perfeccionamiento del enfoque neoclásico de los últimos 30 años que forma parte de vasto proceso intelectual de levantamiento de los supuestos, al mismo tiempo que de acercamiento a la ciencia política. Continuadores de Stigler, los líderes reconocidos de esa Escuela son James Buchanan y Gordon Tullock (citados). Los asuntos esenciales que desarrollaron han sido las fallas del sector público y el rentismo que este último promueve. Según estos autores, en el sector público originario de la economía de rentas la burocracia es maximizadora del nivel presupuesta-

rio y de esta forma distorsiona la asignación de recursos para favorecer el usufructo de rentas. El gobierno instrumenta su poder monopólico para imponer costos discriminatorios a la sociedad, por ejemplo mediante la ilusión fiscal que implica la percepción sistemáticamente errónea de la política presupuestaria del gobierno, porque los ciudadanos no pueden o no realizan el esfuerzo necesario para conocer con precisión el significado de la política de ingresos, egresos y endeudamiento del sector público, lo cual no puede menos que abonar el campo del rentismo fertilizado por el oportunismo contractual.

Siempre dentro del cuerpo de hipótesis que propone la Elección Pública, una buena gobernanza pública puede contrapesar al monopolio estatal por medio de la voz y la rendición de cuentas, la estabilidad que absorbe a la violencia política, la efectividad gubernamental en instrumentar sus decisiones, la regulación amistosa con el mercado, la vigencia del estado de derecho, y la lucha efectiva contra la corrupción y el elitismo de la oligarquía rentista. Por medio de este perfil de gobernanza pública que propugna esta Escuela, el gobierno debe funcionar hacia los objetivos propios de las políticas amistosas con el mercado y la propiedad privada, en forma diversa de lo que proponen la Escuela del Bienestar tendiente a modificar las dotaciones iniciales o el keynesianismo donde Estado regula al mercado. Dado que se interpreta a la sociedad como una red de contratos, el Estado gobierno debe ser un subproducto del contrato social, aún a través de sus fallas como las internalidades, los efectos externos negativos o la burocratización, todos los cuales han sido fuentes proverbiales del rentismo privado originado en el sector público.

Tanto la economía de la información como la del conocimiento basadas en las nuevas tecnologías de la información y de las comunicaciones dan grandes posibilidades de perfeccionar incesantemente al contrato constitucional y al post constitucional a fin de estimular el desarrollo de una econo-

mía de producción competitiva en detrimento de otra basada en la captura de rentas, siempre que exista la voluntad y el consenso políticos necesarios para enfrentar los conflictos de los intereses excluyentes en contra de los incluyentes; es decir, de los rentistas en contra de los empresarios schumpeterianos. Conflictos que se dirimirán siempre en la arena de la democracia imperfecta porque el hecho de que todos los mecanismos electorales fallen en revelar las preferencias individuales no debe servir de obstáculo insalvable para la generación de los consensos incluyentes que puedan democratizar al *Déspota Bienintencionado* (en el lenguaje de la Elección Pública) o *Estado Benefactor* (en el lenguaje keynesiano o del Bienestar) (Buchanan y Tullock, 1993).

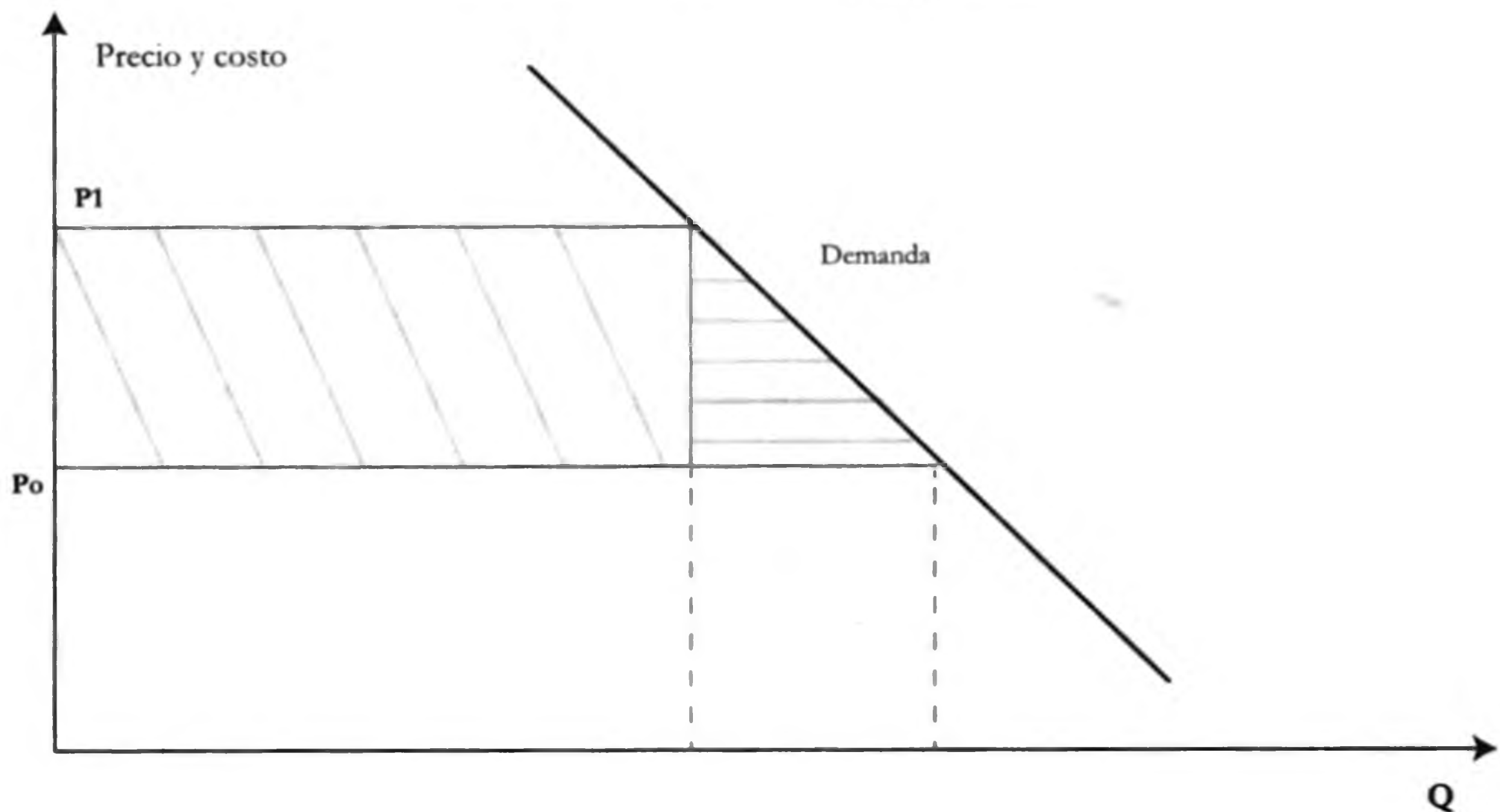
La *búsqueda de rentas* (vg) consiste en la competencia de grupos de *intereses excluyentes* (vg) por obtener privilegios y favores políticos a expensas de un costo social mayor. Desde el punto de vista utilitarista, estas rentas no crean un producto útil que favorezca al bienestar colectivo aumentando la utilidad pública. Desde el punto de vista político, se logra la manipulación de los gobiernos democráticos o autoritarios para obtener privilegios especiales bajo circunstancias en que la gente lesionada por los privilegios sufre un perjuicio mayor que lo que ganan sus beneficiarios, por lo que ni siquiera se monta un juego nulo en la sociedad, sino otro de resultado negativo tanto para el bienestar colectivo como para el desarrollo de los mercados (Tullock, 1967: 224).

De gran influencia ideológica en las políticas privatizadoras de los últimos cincuenta años, la Escuela de los Derechos de Propiedad (Coase, Pejovich, Demsetz y otros), desarrolló ampliamente la creencia de que la propiedad privada es condición necesaria y suficiente de la eficiencia y la eficacia en la asignación de recursos, mientras que, a la inversa, toda forma de propiedad distinta de la privada es ineficiente e ineficaz; por lo que la forma de propiedad privada es condición neces-

ria y suficiente para configurar estructuras de mercado donde no exista la búsqueda de rentas porque el Estado gobierno se limitará a procurar los derechos de propiedad privada, particularmente en su definición y cumplimiento, y entonces se contraerán drásticamente las posibilidades de originar rentas en el sector público.

La Escuela de los Derechos de Propiedad de notoria rai-gambre neoclásica o *property-rights approach*, se basa en el supuesto de que el individuo promedio o típico se comporta en función de la racionalidad substantiva de los neoclásicos y que por ello tratará de sacar el mayor provecho de sus derechos de propiedad. Esta asunción de hipótesis comportamentales permitiría predecir cómo, en promedio, derechos de propiedad específicos afectarán la asignación y el uso de los recursos económicos, particularmente los factores de la producción. Por ejemplo, todos los propietarios de fundos se oponen a los derechos de usufructo sobre sus posesiones porque coartan su libertad de usar, gozar o transferir los derechos correspondientes; mientras que los que tienen el derecho de usufructo no pueden vender ni transferir los derechos de propiedad a terceros, por lo que su libertad se limita al uso o explotación del bien, pero no alcanza a la transmisión de derechos. Entonces, el usufructuario procede racionalmente cuando explota el fundo de manera inmisericorde y evita los gastos de mantenimiento (comportamiento extractivo propio del rentista); empujando al propietario a buscar una solución institucional que equipare la función de utilidad del propietario con la del usufructuario; por lo que el propietario fijará límites al derecho de usufructo prescribiendo, por ejemplo, la obligación del usufructuario a realizar ciertos gastos de mantenimiento. De esta forma, los agentes privados resuelven sus conflictos de intereses y estructuran a los mercados sin necesidad de participación gubernamental en uno de los ejemplos proverbiales de la Escuela de los Derechos de Propiedad.

Gráfica 3
La renta de monopolio



Fuente: Tullock (2005: 18).

En el trapezoide, la gráfica anterior representa a la pérdida de bienestar a causa de la renta monopolística. La pérdida de bienestar acaece cuando las prácticas monopolísticas distorsionan el equilibrio entre beneficios y costos marginales cercenando los beneficios mutuos de la transacción. De esta forma, Tullock amplió al trapezoide el triángulo de Harberger, quien siguiendo ideas de Jules Dupuit de 1844, había limitado la pérdida de bienestar al triángulo solamente. Tullock (2005: ix) desconfió de la estimación de Harberger de que la pérdida de bienestar representará 0.1% del PIB de EUA por parecerle muy baja y consideró que al triángulo habría que sumarle el rectángulo de la renta de monopolio, lo cual configuró al trapezoide de mayor superficie y entonces de mayor pérdida de bienestar, por ejemplo en EUA.

Históricamente y desde el modelo canónico de Revolución Industrial, la lucha contra la captura de rentas favoreció la emergencia de una economía de producción competitiva basada en la innovación. En efecto, ante la pregunta: ¿por qué la Revolución Industrial tuvo lugar en Inglaterra con la cro-

nología que ya es historia?, Tullock responde (2005: 160-170) que se debió a que el gobierno ejerció políticas proactivas, por lo menos antes de La Riqueza de las Naciones. La guerra civil que culminó con la Revolución Gloriosa de 1688 entrañó las condiciones necesarias para la Revolución Industrial de estos tiempos y en este lugar, porque hizo más difícil y más cara la búsqueda de rentas por parte de los cortesanos y el Rey, o aún de las iglesias. Con lo que destaca un fuerte matiz en el espíritu del capitalismo, tanto en el enfoque de Weber como en el de North que comentamos en páginas anteriores: desde sus orígenes en la primera Revolución Industrial, el capitalismo occidental fue promocionado por las políticas públicas que encauzaron a la iniciativa privada hacia la innovación y la productividad pero no hacia la captura de rentas. Fueron las políticas mercantilistas del gobierno inglés, particularmente las del mercantilismo comercial que instrumentó el Reino Unido antes del siglo XIX, las que influyeron sobre las mentalidades protestantes de la iniciativa privada inglesa (romanas en otros países), por medio del desaliento en los incentivos al rentismo y la promoción, al mismo tiempo, de las motivaciones conducentes a una economía productiva que optimiza los costos de la producción y de las transacciones con respecto al crecimiento del producto.

La búsqueda de rentas siempre configura un juego de suma cero (Tullock, 2005: 103), tanto en el caso de los órdenes políticos autoritarios donde los dictadores instrumentan al favoritismo hacia los policías, los militares y otros guardias pretorianos (*ibidem*, 122), como en las democracias donde los intereses excluyentes de los rentistas logran encaramarse en la pirámide del poder, tal como sucedió en el Reino Unido afectado por la *Enfermedad Británica* (Olson, 1965: 181) durante la postguerra II cuando el poder de los rentistas llevó la economía a la estanflación. En general, la búsqueda de rentas influye sobre el ciclo de auge y declive después de que el país emergió

competitivamente a través de un período autoritario o a través de otro de estabilidad democrática. Con posterioridad a ello, las coaliciones de rentistas ganan peso y por ello generan débil crecimiento del producto y hasta parálisis institucional. Como los empresarios innovadores se transformaron en seguidores o los rentistas le ganaron la concurrencia política, se define la pendiente del declive y la otrora economía competitiva pasa a ser rezagada. Subrayamos dos corolarios de este enfoque heterodoxo de Olson (1965) sumado al de Tullock (2005): a) el rentismo no es un fenómeno propio del Tercer Mundo, sino que afecta a cualquier estructura de mercado donde el régimen político es controlado por los rentistas; y b) el costo social de la búsqueda de rentas es tan alto en el orden político de las dictaduras como en el de las democracias.

En la perspectiva de las rentas originadas en el sector público pero apropiadas en forma privada, se construye un escenario donde el gasto de individuos y organizaciones privadas para cabildear en el gobierno a fin de obtener privilegios, representa utilizar recursos escasos con daño para la riqueza social de la nación, porque los impuestos o las tarifas que resultan de la venta de reglamentación a favor de la oligarquía rentista, distorsionan el equilibrio entre beneficios y costos marginales cercenando los beneficios mutuos de la transacción (Tullock, 2005: 3-10). Para el rentista, quien puede obtener márgenes de beneficios muy superiores a los que lograría con la innovación, la búsqueda de rentas será pertinente cuando los recursos gastados son menores al valor presente de las ganancias de monopolio improductivo. Como siempre, el trapezoide representa al costo de bienestar que los monopolios le hacen perder a la sociedad. Naturalmente que el rentista estará desalentado a capturar rentas cuando tenga que gastar demasiado en tal búsqueda, por ejemplo en pagos a los funcionarios venales o en favores políticos a los mismos, o en esparcir los sobornos hacia un régimen de amplios controles

cruzados, por lo que la captura de rentas no deriva de ningún comportamiento irracional, sino del ambiente de negocios donde tiene lugar.

Existe una búsqueda de rentas meritoria (*good rents*), cuando la innovación que la origina habitualmente registrada por patentes o marcas, amplía la dotación de factores productivos estructurados por mercados dinámicos que diversifican y profundizan a las cadenas de valor respectivas. Por el contrario y lamentablemente porque es el caso de la mayoría de las economías nacionales en el presente, aunque perfectamente inscripta en el pensamiento ricardiano, hay rentas totalmente improductivas (*bad rents*) cuando, por ejemplo, las coaliciones de rentistas obtienen privilegios del gobierno minando los efectos virtuosos de la competencia intensiva (Tullock, 2005: 148-159).

En contra de la teoría neoclásica de la empresa más ortodoxa, es decir la de la caja negra siempre adjudicataria eficiente de recursos, Leibenstein detalló tres causas de la ineficacia X: 1) contratos de trabajo incompletos; 2) funciones de producción no específicas o desconocidas; y 3) *inputs* no disponibles o si están disponibles no lo son en iguales términos para todos los compradores. Estas tres causas dan sendas posibilidades a la búsqueda de rentas. Sin embargo, Tullock (2005: 9) interpreta a la ineficacia X de Leibenstein como una consecuencia de la *competencia de baja intensidad* propia de cierta estructura de mercado, pero no de las que corresponden a las economías de producción competitiva. Generalizando, Tullock sostuvo que a mayor competencia de baja intensidad, habrá mayor búsqueda de rentas y mayor ineficacia en la asignación de recursos por parte de las empresas, aunque puedan capturar cuantiosas rentas porque no existe presión competitiva. En las antípodas, a mayor *competencia intensiva* el ambiente de negocios motiva la innovación (*first mover*) para rivalizar intensamente (*full competition*) con los competidores.

2. KEYNES, MINSKY Y KINDLEBERGER

Silvio Gesell (2011: parte 4) antecedió a Keynes y Schumpeter en distinguir a los rentistas de los empresarios innovadores a fin de evaluar su gravitación en una *economía de producción competitiva* (EDPC) (*vg*) que él llamó *orden económico natural*, donde la producción, distribución y consumo de bienes estaría libre de cualquier forma de renta, particularmente la de la tierra y la monetaria, así como de la burocracia gubernamental promotora del mismo rentismo. Tal gravitación se materializa por medio del principal efecto del rentismo que es no desarrollar las ganancias de productividad, contraste del principal efecto de la innovación competitiva que es desarrollar la productividad factorial, en ambos casos como actores esenciales de una economía monetaria donde el dinero no es un instrumento neutral y los beneficios pueden no corresponder a las cadenas de valor engendradas por la productividad de los factores o, por el contrario, si representar una forma de remunerar al riesgo asumido por innovar.

La ley de Say propuso un escenario armonioso donde los desfogues de la producción se ajustaban automáticamente con la demanda solvente y, por lo tanto, donde no existirían ni crisis de sobre producción ni crisis de sub consumo. Para Gesell, en cambio, este escenario armonioso carente de procesos críticos está fuera de la realidad en economías necesariamente monetarias donde el comportamiento de los oferentes diverge del de los demandantes porque si los primeros están condicionados a vender sus productos cuanto antes para no incrementar desmedidamente los costos de las transacciones a causa de las inmovilizaciones excesivas por los productos invendidos, por el lado de los demandantes, cuya solvencia deriva de tener dinero con buena calidad monetaria, nada los impulsa a erogar un recurso cuyo atesoramiento resulta muy barato. Esta asimetría disonante entre la oferta y la demanda

podrá equilibrarse, dijo Gesell (2011: parte 2), si las tasas de interés premian suficientemente desembolsar lo atesorado o si la inflación permitirá revender lo adquirido con estos recursos y beneficiarse mediante la especulación; en ambos casos instrumentando dos formas de capturar rentas, las cuales anulan el desarrollo de las ganancias de productividad. Entonces, ¿cómo hacer para que el atesoramiento no caiga en lo que luego Keynes llamará la *trampa de la liquidez* y se transforme en un elemento activo para el desarrollo de la productividad de los factores por medio de la producción competitiva sin que se disparen las tasas de interés o la inflación? Respuesta de Gesell (*ibidem*): estableciendo *dinero sellado*, el cual representa para los tenedores del mismo que su posesión cuesta por lo menos tanto como poseer bienes, por lo que el sistema se reequilibrará por sí mismo anulando la captura de rentas que antes del establecimiento del dinero sellado usufructuaba la tasa de interés o la inflación. Recordamos que la *Trampa de la Liquidez* es una situación en la cual las tasas de interés son muy bajas y la demanda de dinero completamente elástica, por lo que las inyecciones de dinero por parte del Banco Central no hacen bajar a los tipos de interés, y de esta forma la política monetaria deviene inservible para estimular la actividad económica. Siendo una situación excepcional, tuvo verificativo en muy pocas oportunidades históricas, pero recientemente habría tenido lugar en Japón durante la década de los 1990 y, eventualmente, en EUA posteriores a la crisis de 2008.

¿Dinero sellado? Esta propuesta de Gesell consistió en que los poseedores de dinero en billetes deberían hacerlos sellar periódicamente para que en cada una de estas oportunidades el papel moneda perdería parte de su valor, al mismo tiempo que los billetes no sellados perderían 100% de su valor. Más sencillo todavía sería el caso del dinero bancario porque esta actualización del valor se haría mecánicamente en la contabilidad respectiva. Dado que tanto Gesell como Keynes

veían a los bancos como intermediarios financieros absolutamente dedicados a financiar la innovación y la producción competitiva, mediante este dinero sellado se empujaría a los poseedores de liquidez a recircular la misma lo más pronto posible haciendo que la ley de los desfogues de la producción de propuso Say se cumpliera por la institucionalización de una forma dineraria especial, pero no por cualquier automatismo de mercado especialmente los que la teoría neoclásica adjudicaba y adjudica a la tasa de interés.

A diferencia de Keynes, Gesell pensaba que esta institucionalización del dinero sellado pondría a funcionar realmente a la Ley de Say de manera tal que la fluidez de los desfogues en la producción competitiva entrañarían el pleno empleo porque la economía productiva le ganaría el paso a la economía rentista al remitir la tasa de interés al nivel correspondiente a los gastos administrativos de los intermediarios financieros más el premio al riesgo corrido por innovar para producir, pero no para premiar cualquier riesgo especulativo. Al mismo tiempo, la escasa o nula inflación no haría rentable ninguna compra especulativa hoy para capturar la renta correspondiente cuando, mañana, la variación de precios correspondiente permitiera obtener beneficios de un no trabajo. Esta idea de una tasa de interés *pura* en tanto que verdadero precio del dinero para desarrollar la productividad de los factores, pero no para capturar la renta del no trabajo, era y es una idea que conducía directamente a desatar los conflictos de intereses en un sistema capitalista que desde siempre albergó bajo el mismo techo a los empresarios innovadores y a los usureros u otros cazadores de rentas. Con respecto a la renta de los fondos, fácil es entender que Gesell (2011: parte 4) abogó por la nacionalización de la tierra a fin de que el Estado gobierno compuesto por funcionarios de la mayor probidad, redistribuyera la renta diferencial por medio de las finanzas públicas al mismo tiempo que tal estatización desarrollaría el sistema de

aparcería con respecto a los trabajadores del campo. La perspectiva de Gesell con respecto al orden económico natural, fue la propuesta normativa de un pensador liberal comprometido sin ambages con una opción ética que propuso una reforma del capitalismo destinada a liquidar la pesada hipoteca que representan los cazadores de rentas.

Tanto Gesell como Keynes tenían en mente a un rentista mucho menos diversificado que el que existe hoy en día y solamente argumentaban con respecto al rentista ricardiano o al especulador monetario, ambos usufructuarios de recursos que les producían beneficios mientras dormían la siesta. Sin embargo, Keynes (1993: capítulo 12) insinuó varias aperturas hacia una teoría actualizada de la captura de rentas al referirse a las expectativas de largo plazo como un fenómeno de naturaleza esencialmente psicológica con respecto a los rendimientos del capital físico. Preocupado por evaluar teóricamente a la eficiencia marginal del capital, Keynes (1993: 135) reconoció que las expectativas de largo plazo no habían sido el objeto de estudio de su *Teoría General* más allá de un capítulo entre muchos más, pero que, de todas maneras, podía sugerir que estas expectativas de largo plazo sobre los rendimientos del capital estaban muy condicionadas por el ambiente de negocios y por la lógica de acción colectiva correspondientes a un escenario en donde la tasa de interés permanece constante. De esta forma, el razonamiento se va desplazando desde la certidumbre del corto plazo hacia la toma de decisiones en incertidumbre como parte de una realidad no ergódica siempre con respecto a los rendimientos del capital y por esto en contra de cualquier metodología mecánica y lineal, porque:

el hecho más destacado es lo extremadamente precario de los fundamentos del conocimiento en que han de basarse nuestros cálculos de los rendimientos probables (Keynes, 1993: 137).

El conocimiento precario de los rendimientos del capital afecta decididamente al logro de un volumen suficiente de inversión productiva como alternativo a la captura de rentas, básicamente por cinco situaciones (Keynes, 1993: 140):

- 1) El aumento proporcional de las rentas capturadas por medio de los títulos o valores de rendimiento variable es adversario del conocimiento real que necesita la valuación de las inversiones productivas, por lo que la captura de rentas opera un efecto de *crowding out* o expulsión con respecto a las inversiones de capital.
- 2) La volatilidad de corto plazo en las ganancias de las inversiones productivas existentes, afectan desmesuradamente a las alternativas de inversión de manera tal que independientemente de la realidad de los negocios, los rentistas especuladores instrumentan los signos exteriores de esa volatilidad para invertir recursos destinados a la captura de rentas en detrimento de la inversión productiva; por ejemplo, porque los rentistas aprovechan la oportunidad que brinda el hecho de que el público no descuenta los aspectos estacionales que afectan a una fábrica de hielo o a una compañía ferroviaria.
- 3) Fenómenos derivados de la psicología de masas, pero no del cálculo económico racionalizado, legitiman de hecho a la búsqueda de rentas que captura recursos escasos para la inversión productiva, tanto a través del pesimismo como del optimismo. Por ejemplo, cuando el optimismo justifica la euforia financiera que permite a los rentistas embolsarse cuantiosas rentas mediante créditos chatarra o, por el contrario cuando el pesimismo dispara el número de desalojos y los rentistas hacen su agosto comprando inmuebles malbaratados.
- 4) Cuanto más se desarrollan los negocios, más el rol del inversionista profesional se asimila al del especulador

rentista porque ambos no están dedicados a realizar previsiones expertas sobre los rendimientos a largo plazo:

sino a prever cambios en las bases convencionales de valuación, solamente con un poco más de anticipación que el público en general (Keynes, 1993: 141).

- 5) Cuando hay un *concurso de belleza* (vg) con base en las fotografías de las postulantes, los miembros del jurado no deciden con base en juicios estéticos impersonales, sino en lo que suponen que serán las preferencias colectivas diagramadas por la psicología de masas.

Según Keynes, la confianza o la suspicacia de los banqueros con respecto a los que solicitan créditos influye decisivamente en los escenarios reales del otorgamiento de los mismos:

Una baja violenta en el precio de los valores de rendimiento variable que haya tenido reacciones desastrosas sobre la eficiencia del capital, puede haberse debido al debilitamiento de la confianza especulativa o del estado del crédito. Pero mientras el debilitamiento de cualquiera de las dos es suficiente para ocasionar una baja violenta, la recuperación necesita que ambos revivan; porque mientras el debilitamiento del crédito es suficiente para ocasionar su postración, su fortalecimiento, aunque es requisito previo de la recuperación, no basta (Keynes, 1993: 144).

Es decir, que en la óptica keynesiana donde los bancos son 100% financiadores de la inversión productiva y solamente los especuladores no bancarios son rentistas, la depresión puede ser causada por la suspicacia en otorgar crédito por parte de los banqueros o por el pesimismo de los rentistas, quienes, de todas maneras, no dejaron de capturar rentas en el

mercado bajista. Distinto es el caso de la recuperación quien para ser sustentable necesita apoyarse a la vez, tanto en la confianza crediticia que financia la inversión productiva, como en el optimismo de los rentistas quienes, de nueva cuenta, capturan rentas en un mercado alcista.

Como se ha subrayado en el párrafo anterior, el capitalismo competitivo convive con el rentista en las dos fases del ciclo de negocios, la alcista y la bajista, y esto sucede desde las épocas del capitalismo comercial como primera fase histórica de esta forma de organización colectiva para la producción, la distribución y el consumo de bienes y servicios.

Si se me permite aplicar el término especulación a la actividad de prever la psicología del mercado, y la palabra empresa o espíritu de empresa, a la tarea de prever los rendimientos probables de los bienes por todo el tiempo que duren, de ninguna manera es cierto que siempre predomine la especulación sobre la empresa. No obstante, a medida que mejora la organización de los mercados de inversión, el riesgo del predominio de la especulación aumenta (Keynes, 1993: 144 y 45).

El capitalismo competitivo deriva de un orden económico basado en las ganancias de productividad y que, por esto, desarrolla la ventaja competitiva nacional al consolidar la sustentabilidad de los factores de la producción. El agente prototípico de este régimen económico es el empresario innovador, cuya idoneidad empresarial lo lleva a acrecentar las ganancias de productividad como fuente de los beneficios que remuneran su emprendimiento. A su vez, los asalariados se caracterizan por alta capacidad de aprendizaje, la cual es estimulada por empresarios innovadores que remuneran a la productividad del trabajo. Empresarios innovadores y asalariados que aprenden a aprender, convergen en una lógica de acción colectiva que dirime un juego todo el mundo gana (*to win to win*). Por el contrario, el capitalismo rentista es un orden

económico basado en la captura de rentas, cuyo agente prototípico se comporta como un cazador de rentas que instrumenta un comportamiento extractivo o mentalidad minera. En esta lógica de la acción colectiva, la obtención de ganancias de productividad no constituye la motivación básica de los agentes económicos, sino el usufructo de las rentas. En la EDR, la utilización de los recursos beneficia superlativamente a la élite rentista aunque redunde en una disminución relativa del producto total (pérdida de PIBpc potencial), porque el régimen económico rentista es ineficiente e ineficaz y por ello se desempeña con base en una lógica de acción colectiva que dirige un juego de suma cero.

Dijo Keynes (1993: 145): *los especuladores pueden no hacer daño cuando sólo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro de una vorágine de especulación. Cuando el desarrollo del capital en un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino, es probable que aquél se realice mal.*

Es decir que cuando prevalece la captura de rentas con respecto al desarrollo de las ganancias de productividad, se pone a funcionar una EDR signada por la especulación y productora de un juego de resultado nulo para la colectividad nacional. En vez de un *capitalismo popular* como pretendieron algunos apologistas de la economía EUA porque numerosos grupos sociales eran poseedores de acciones, lo que sucede en realidad y tal como lo vislumbró Keynes allá por 1936 (Keynes, 1993: 145), esta generalización del rentismo financiero da lugar a una verdadera *sociedad de rentistas* (*rent-seeking society*) en cuya cúspide organizativa y de poder está Wall Street, cuya inteligencia económica no se aplica a guiar las inversiones productivas, sino la captura de rentas (Keynes, *ibidem*). En términos actuales: el desarrollo de los mercados financie-

ros promueve la especulación rentista porque se amplían las oportunidades de capturar rentas del mismo género a través de diversos instrumentos renovados sin cesar por los buscadores de rentas que terminan por configurar un capitalismo *financiarizado* (vg), mal llamado *capitalismo financiero* por algunos autores y otros tantos líderes de opinión, porque es la actuación real, la acción voluntaria de los rentistas financieros la que produce el aumento más que proporcional de las actividades financieras de los agentes privados en un PIB constante, pero no el desarrollo de las cadenas de valor en función de las finanzas privadas; caso en el cual sería correcto hablar de capitalismo financiero porque generador de un PIB creciente.

Keynes escribió su *Teoría General* antes de 1936, cuando no tenía lugar la americanización del mundo, particularmente financiera y basada en las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones que se registró después de 1975. En un universo de economías cerradas y sectores financieros limitados por la mecatrónica, atribuyó un efecto colateral virtuoso al hecho de que en el Reino Unido la Bolsa como epicentro de la EDR fuera un casino menos accesible y más costoso que el correspondiente a los EUA, en el sentido de que tal virtud redundara en un menor desarrollo de la sociedad de rentistas (Keynes, 1993: 145). La recomendación regulatoria circunstanciada de Keynes (1993: 146) fue entonces la de aplicar un *impuesto fuerte sobre todas las operaciones de compraventas financieras* en primer lugar en EUA donde la sociedad de rentistas había alcanzado mayor desarrollo a causa de la interacción entre las instituciones (reglas del juego propias del capitalismo liberal anterior al New Deal) y las organizaciones (Bolsa de Valores donde hasta las sirvientas compraban acciones).

Son los comportamientos humanos quienes dinamizan tanto a la EDR como a la EDPC aunque el comportamiento propio de la EDR se basa en los *intereses excluyentes* (vg) mientras que el correspondiente a la EDPC lo hace en los *intereses incluyentes*

(vg), ambos administradores racionales de los recursos dentro de ambientes sociales caracterizados respectivamente por la suspicacia o por la confianza. En efecto y como ilustración de este alcance institucional de la conducta empresarial, Keynes (1993: 147) escribió con respecto a la EDPC que conduce a la prosperidad:

se puede afirmar sin miedo que la empresa que depende de las esperanzas que miran al futuro beneficia a la comunidad en su conjunto; pero la iniciativa individual solamente será adecuada cuando el cálculo razonable esté apuntalado y soportado por la energía animal, de tal manera que la idea de pérdidas finales que a menudo detiene a los precursores, como la experiencia les demuestra a ellos y a los demás, se rechaza del mismo modo que el hombre lleno de salud hace caso omiso de sus probabilidades de muerte.

Contra cualquier concepción neoclásica de la empresa, y por ello mecanicista, la idoneidad empresarial deriva de un especial instinto emprendedor, necesariamente innovador y ubicado en un ambiente de confianza, el cual tiene la vocación de movilizar a los intereses incluyentes que benefician a toda la sociedad. Estos intereses incluyentes son centrípetos con respecto al producto potencial de una economía nacional determinada y representan una alternativa estratégica de las empresas que propenden la EDPC (*encompassing organizations*), al mismo tiempo que frenan el desempeño de la EDR basada en los intereses excluyentes y en el abuso de confianza propio del oportunismo contractual.

Aún haciendo a un lado la inestabilidad debida a la especulación, hay otra inestabilidad que resulta de las características de la naturaleza humana: que gran parte de nuestras actividades positivas dependen más del optimismo espontáneo que de una expectativa matemática, ya sea moral, hedonista o económica. Quizá la mayor parte de nuestras decisiones de hacer algo positivo, cuyas

consecuencias completas se irán presentando en muchos días por venir, sólo pueden considerarse como el resultado de los espíritus animales, de un resorte espontáneo que impulsa a la acción de preferencia a la quietud, pero no como consecuencia de un promedio ponderado de los beneficios cuantitativos multiplicados por las probabilidades cuantitativas (Keynes, 1993: 147).

Desde siempre, en el capitalismo de todos los días conviven empresarios innovadores y rentistas en ordenamientos institucionales que compaginan a la vida cotidiana de una sociedad de confianza con otra de suspicacia. Sin embargo, las decisiones de inversión que movilizan a los intereses incluyentes se procesan a partir de iniciativas racionales más o menos intuitivas cuanto más o menos deriven del espíritu animal; es decir, de las acciones comportamentales que reaccionan ante los incentivos que brinda un ambiente de negocios determinado en función del modelo mental del agente económico, pero no de la racionalidad neoclásica que calcula beneficios y probabilidades en forma mecánica.

El concepto *espíritus animales* deriva de la expresión latina *spiritus animalis*, donde *spiritus* significa soplo de aire o aire, la cual fue utilizada por Descartes en *Tratado del hombre* para referirse a los corpúsculos materiales gracias a los cuales el cerebro puede sentir los cambios del mundo físico y provocar el movimiento de las distintas partes del cuerpo. Actualmente, el espíritu animal corresponde a las neuronas que todos poseemos. Recordamos que las neuronas son las células nerviosas que generalmente constan de un cuerpo de forma variable y provisto de diversas prolongaciones, una de las cuales de mayor extensión que las demás, es el axón o prolongación filiforme de la neurona por medio de la cual esta transmite impulsos nerviosos a una o varias células de cualquier tipo (musculares, glandulares, nerviosas u otras). Las neuronas ponen en acto al *comportamiento* (vg) de los agentes económicos y por ello a la *acción colectiva* (vg) que configura a una EDPC o a otra EDR.

Toda red neuronal constituye un modelo mental en tanto que representación interna que los sistemas cognitivos individuales crean para interpretar el ambiente de negocios correspondiente. Desde el punto de vista institucional, los modelos mentales son *andamios* (*scaffolding* en inglés y *échafaudage* en francés) que la cultura, particularmente las creencias, determinan en los individuos con respecto a la toma de decisiones (North, 2005: 15), por lo que el espíritu animal de los seres humanos está configurado por la cultura y el conocimiento a diferencia del que corresponde a los animales.

También en una perspectiva institucional de la acción colectiva (North, *ibidem*), los modelos mentales que prevalecen en los agentes económicos son *conexionistas* porque constan de redes neuronales con respecto a procesos cognitivos; es decir, que representan redes neuronales con respecto a procesos preceptuales o cognitivos que compilan representaciones de la realidad. Varias exposiciones a un objeto de conocimiento hacen que el sujeto establezca regularidades y patrones con respecto al primero, las cuales se almacenan en el cerebro mediante conexiones estables. El concepto de modelo mental conexionista se inscribe en la tradición cultural anglosajona de Hobbes, Locke y Hume quienes en su búsqueda de una ciencia del hombre subrayaron el principio de asociación de ideas; o sea que el funcionamiento del espíritu animal residente en los seres humanos se explica por la acción neuronal que relacionan a una idea con otra al mismo tiempo que pone en acto una forma determinada de comportamiento registrado en el mundo exterior al cerebro.

De manera similar a lo que sucede con los animales, los seres humanos actúan su acción colectiva en función del ambiente circunstanciado, por lo que el enfoque institucional de la economía (Alt, 1999) recuperó de las teorías evolucionistas la gravitación de la confianza o de la suspicacia en la toma de decisiones de los agentes económicos cuyo espíritu

animal destacó Keynes. Cuanto más prevalece la confianza en un ambiente de negocios determinado, más auto ejecutables devienen los contratos (*self enforcement*), se reducen los costos de las transacciones, y se promueve una EDPG de efectos recíprocos entre esta sociedad de confianza y la prosperidad de los mercados. Más aún, dado que la confianza es un hecho fundamentalmente social porque representa la expectativa que tiene un agente con respecto a otro, intrínsecamente establece vínculos entre el orden político y el orden económico, sus instituciones y sus organizaciones. De esta forma, la evolución de los ambientes político económicos ha generado una cultura de la *confianza activa* en tanto que es la que se gana, pero no la que se encuentra o se hereda (pasiva), como componente esencial de la *democracia dialogística* caracterizada por la participación ciudadana en todos y cualquier espacio de actuación, pero no solamente en los procesos electorales (Giddens, 1994: 92-97). Proyectando las ideas de Keynes sobre el espíritu animal condicionado por la confianza colectiva como elemento conductual que procura la prosperidad común, la confianza es una convención que genera la expectativa fiable con respecto al otro porque las instituciones son compartidas y legítimas con respecto a todos los miembros de dicha comunidad. La filiación evolucionista que entraña el concepto de espíritu animal rechaza cualquier metodología determinista como la de los neoclásicos.

Como filosofía y epistemología, el determinismo es una teoría según la cual el porvenir universal está sometido a una fuerza dominante que rige de manera absoluta todos los fenómenos. Mal que les pese a los liberales neoclásicos, en toda metodología determinista, la libertad humana es solamente una ilusión porque los comportamientos de los agentes económicos están sometidos a fuerzas que los constriñen absolutamente y por necesidades soberanas con respecto al individuo. En el ámbito determinista, un determinado mo-

delo mental produce siempre y en cualquier tiempo y lugar el mismo efecto; por lo que los enfoques deterministas ignoran el condicionamiento cultural circunstanciado de los espíritus animales porque parten de principio analítico por medio del cual las mismas causas producen los mismos efectos en un orden inmutable y constante de las relaciones entre los fenómenos. Como compendio de todo lo anterior, podemos afirmar que la estática comparativa de los neoclásicos es determinista y por ello intrínsecamente incompatible con cualquier concepción evolucionista del espíritu animal al mismo tiempo que creacionista en tanto que pasaje de los casos particulares hasta leyes universales y eternas.

Por una parte, el determinismo neoclásico fue consistente en ignorar completamente cualquier variable igual o parecida al concepto de espíritu animal keynesiano, resulta muy significativo en la historia del pensamiento económico que los discípulos de Keynes, por otra parte pero de manera convergente con los neoclásicos, hayan omitido desarrollar este aspecto esencial de la *Teoría General*; primero, en forma titubeante, poco tiempo después de su publicación en 1936, y sobre todo, de manera contundente en los años 1960 y 1970 cuando el keynesianismo vivía el cenit de su época dorada agotada en los 1980. Los keynesianos clásicos (Solow), y los neokeynesianos (Stiglitz y Tobin) y hasta los postkeynesianos (Robinson, Weintraub y Kalecki),

no nos dejaron más que una tenue evocación de los espíritus animales para configurar una teoría del denominador común más pequeño y así reducir la distancia que los separaba de la teoría clásica de la época, la cual menosprecia rotundamente cualquier consideración psicológica y considera que los seres humanos actúan solamente por motivos económicos y evidencian un comportamiento racional en todas las circunstancias (Akerlof y Shiller, 2009: 5).

Los keynesianos clásicos (Solow), porque, apegados a la *Teoría General* sin el capítulo XII y las notas finales, hicieron del caso típico en la argumentación keynesiana clásica, o sea el equilibrio con desempleo, una situación particular de desequilibrio que no reniega del paradigma neoclásico al conservar el individualismo metodológico como principio, la lógica del equilibrio como fundamento del comportamiento y, muy especialmente porque es extranjera al espíritu animal, la racionalidad substantiva y el equilibrio general de Walras, Arrow, Debreu como modelo esencial del proceso general de intercambios. Tampoco la alternativa neokeynesiana consideró explícitamente y desarrolló el concepto keynesiano de espíritu animal como ícono de una racionalidad económica distinta a la racionalidad neoclásica, porque dedicaron la mayor parte de su esfuerzo a responder las críticas de los novecientos setenta que degradaron la *Teoría General* por su carencia de fundamentos micro económicos y el excesivo énfasis en las políticas de demanda; o aun cuando actualizaron la teoría de los fallos del mercado, no apelaron a los espíritus animales sino a contestar el enfoque neoclásico en tanto que los fallos de la información y los costos de la toma de decisiones provocan que los mercados fallen aún cuando los agentes actúen de acuerdo a expectativas racionales. Los postkeynesianos, a su vez, por lo menos rompieron el libreto del equilibrio general, particularmente con respecto al equilibrio macro económico con respecto a IS-LM; y por lo más, asumieron como denominador común la creencia en el rol regulador de las instituciones a causa de la inestabilidad proverbial de la economía de mercado, en un eje de razonamiento que importa destacar en este ensayo.

Aún sin considerar explícitamente al espíritu animal keynesiano, pero siendo objeto de sendas influencias keynesianas, tanto Aglietta, Boyer y la Escuela Regulacionista francesa, como Prebisch y los estructuralistas latinoamericanos de la CEPAL, se inclinaron hacia el institucionalismo desde la idea

postkeynesiana que las instituciones cumplen un rol regulador como consecuencia de la inestabilidad intrínseca en la economía de mercado. Y esto es significativo cuando actualmente que renace de sus cenizas el keynesianismo, autores como Akerlof y Shiller (2009) se centran en el espíritu animal para revalidar al Estado gobierno, institución de instituciones, como el gran regulador del espíritu animal en distintas manifestaciones como, por ejemplo, nada más y nada menos que la crisis de las subprime rápidamente mundializada en los últimos años.

Akerlof y Shiller (2009: 7), proponen una explicación de la crisis actual causada por los rentistas financieros con base en el espíritu animal como elemento conductual decisivo en el funcionamiento de la economía real y utilizando un método behaviorista por el cual la observación de los hechos se realiza mediante los indicadores externos al sujeto, en este caso el espíritu animal. El enfoque behaviorista o comportamental se originó como reacción a las Escuelas Clásica y Neoclásica, ya que los behavioristas consideran al prototipo de individuo económico como algo distinto de un hedonista racional, el cual está influenciado por su medio ambiente y sus instintos animales. En economía, fue un precursor de este enfoque Wesley Mitchell (1967) quien estuvo muy vinculado a la obra intelectual de Simón Kuznets, y rechazó el principio de considerar la economía como una ciencia de la lógica pecuniaria donde los agentes económicos son autómatas operados por precios y cantidades, para, en lugar de esto, fijar como objeto de estudio al comportamiento humano desde un punto de vista objetivo y experimental. Con esta perspectiva, queda desechado cualquier determinismo más o menos matematizado y se revalida al relativismo histórico donde la naturaleza dinámica de los fenómenos económicos depende de las circunstancias de tiempo y lugar. El espíritu animal de los rentistas financieros actuó un comportamiento que llevó a la crisis

de 2008 en forma y con mecanismos distintos a lo que hizo el mismo espíritu animal de los rentistas holandeses en la crisis de los tulipanes. Contra cualquier determinismo marxista o neoclásico, el relativismo histórico identifica al espíritu animal como una caracterización de la acción colectiva que depende de otra cosa que es el ambiente de negocios donde interactúan la confianza, la desconfianza o el abuso de confianza. En un enfoque relativista del espíritu animal no hay nada que sea absolutamente verdadero, sino determinadas lógicas de acción colectiva en contextos circunstanciados tan perecederos como las condiciones de tiempo y lugar.

Todo proceso institucional del espíritu animal que tienen los empresarios depende mucho de los contenidos objetivos y subjetivos que están en el ambiente de negocios correspondiente, de sus usos y costumbres, de su mitos y realidades, al punto tal de que:

al calcular las posibilidades de inversión debemos tener en cuenta los nervios y la histeria, y aún la digestión o reacciones frente al estado del tiempo, de aquellos de cuya actividad espontánea depende principalmente... porque las decisiones humanas que afectan al futuro, ya sean personales, políticas o económicas, no pueden depender de la expectativa matemática estricta, desde el momento que las bases para realizar semejante cálculo no existen (Keynes, 1993: 148).

Identificada la idoneidad empresarial con un *animal spirit* propenso a la innovación, la misma es naturalmente alternativa al comportamiento extractivo del rentista usufructuario del no trabajo. El pleno empleo de los factores productivos desplaza la asignación de los recursos desde el usufructo de las rentas hacia el desarrollo de las cadenas de valor o, en el mejor de los casos para los rentistas reciclados por el proceso innovador, el mercado alcista en la fase expansiva de los negocios:

redistribuirá los ingresos de modo favorable para el empresario y desventajosamente para el rentista (Keynes, 1993: 258)

promoviendo un proceso *natural*, en el sentido de Gesell vinculado a la *regulación del crecimiento competitivo* (vg), de eutanasia del rentista. En efecto, este proceso natural de eutanasia del rentista se presenta cuando la disminución de la tasa de interés causada por el exceso de capital invertible hace que el rentista sin funciones en la producción deje de obtener beneficios bajo la forma que le es propia; es decir, cuando por obra de la regulación competitiva del crecimiento se configura la dominancia de una EDPC dejando de lado cualquier política de Mano Invisible.

Si estoy en lo justo al suponer que es relativamente fácil hacer que los artículos de capital sean tan abundantes que la eficiencia marginal del capital sea cero, este puede ser el camino más sensato para librarse gradualmente de muchas de las características objetables del capitalismo; porque un poco de reflexión mostrará los enormes cambios sociales que resultarían con la desaparición gradual de la tasa de rendimiento sobre la riqueza acumulada. Cualquier persona podría aún guardar su ingreso ganado con intención de gastarlo en una fecha posterior, pero su acumulación no crecería. Simplemente estaría en la posición del padre Pope, quien, al retirarse de los negocios, se llevó un cofre lleno de dinero a su villa de Twickenham y atendía con él a sus gastos domésticos según lo iba necesitando (Keynes 1993: 197).

La abundancia de capital productivo habría hecho que el dinero de buena calidad monetaria sirviera como reserva de valor, pero no como instrumento para capturar rentas por medio de una tasa de interés más o menos usuraria: el padre Pope guardó su fondo de reposición en un cofre, así como algunas amas de casa lo hacen una lata de galletas, pero en ningún caso se dedicaron a prestarlo para capturar el premio de la tasa

de interés. Reconociendo la influencia de Gesell y su orden natural, Keynes postuló la eutanasia del rentista mediante el desarrollo de una EDPC no financiarizada donde al padre Pope ni se la pasaba por la cabeza capturar rentas financieras por medio de los ahorros que logró durante su juventud.

La filosofía social a la que condujo la *Teoría General* fue necesariamente regulatoria porque en un escenario de plena ocupación de los factores productivos y abundancia de capital físico, una organización liberal de la economía donde se instrumentaran políticas amistosas con el mercado y se respetaran las libertades individuales, merecería una regulación destinada a operar la eutanasia del rentista, pero no su represión autoritaria ni su expropiación confiscatoria para beneficio de otros rentistas.

Hoy el interés no recompensa de ningún sacrificio genuino como tampoco lo hace la renta de la tierra. El propietario del capital puede obtener interés porque aquel escasea, lo mismo que el dueño de la tierra puede percibir renta debido a que su provisión es limitada; pero mientras posiblemente haya razones intrínsecas para la escasez de la tierra, no las hay para la del capital. Una razón intrínseca para tal limitación, en el sentido de un sacrificio genuino que solo pudiera originarse por la oferta de una recompensa en forma de interés, no existiría, a la larga, excepto en el caso de que la propensión individual a consumir demostrara ser de tal carácter que el ahorro neto, en condiciones de pleno ocupación, terminara antes de que el capital hubiera llegado a ser lo bastante abundante. Pero aún así, todavía sería posible que el ahorro colectivo pudiera mantenerse, por medio de la intervención del Estado, a un nivel que permitiera el crecimiento del capital hasta que dejara de ser escaso (Keynes 1993: 331).

El gobierno debe solucionar los fallos del mercado en un orden natural donde las reglas del juego económico promuevan el desarrollo de la ventaja competitiva nacional y las

organizaciones movilicen intereses incluyentes de manera tal que ambos –reglas del juego y organizaciones– procesen la eutanasia del rentista a través de la regulación del crecimiento competitivo.

Keynes asumió su filosofía social con una gran confianza en las cualidades reformistas que adjudicó a la sociedad inglesa.

Veo, por tanto, el aspecto rentista del capitalismo como una fase transitoria que desaparecerá tan pronto como haya cumplido su destino y con la desaparición del aspecto rentista sufrirán un cambio radical otras muchas cosas que hay en él. Además, será una gran ventaja en el orden de los acontecimientos que definiendo, que la eutanasia del rentista no será algo repentino, sino una continuación gradual aunque prolongada de lo que hemos visto recientemente en Gran Bretaña, y no necesitará de un movimiento revolucionario (Keynes, 1993: 331).

Al contrario de esta visión llena de buena voluntad y algo etnocéntrica que profesó Keynes, la realidad del desarrollo del capitalismo en el Reino Unido mostró una formidable captura de rentas financieras en todo el país y muy especialmente en la *city* londinense transformada por las administraciones de gobierno laboristas o conservadoras de los últimos lustros en un paraíso fiscal propio de una flema inglesa silenciosa ante el desarrollo de la economía informal. Al mismo tiempo, la realidad del resto del mundo mostró contundentemente que en ningún lado operaba la eutanasia del rentista, sino que este convaleciente gozaba de muy buena salud no sólo en el siglo pasado sino también en el XXI donde la realidad, pero no las creencias de los economistas keynesianos, augura un florecimiento de la captura de rentas en diversas manifestaciones, especialmente las financieras y las criminales.

Uno de los aspectos más vulnerables de la economía mundial es que no existe ningún control con respecto al com-

portamiento de los gestores financieros. [A fin de identificar el origen de esa vulnerabilidad en el conjunto de las economías nacionales], usted puede dividir a la humanidad en tres categorías. En la primera, se encuentran personas normales como usted o yo quienes, durante nuestra juventud, pudimos birlar una manzana del árbol del vecino o robar una tableta de chocolate en el supermercado. Aparte de estos sucesos, somos seres humanos fiables y normales [que no conducen a crisis en el funcionamiento de la economía planetaria; muy diferentemente de lo que sucede con los dos grupos siguientes]. En segundo lugar, hay una pequeña categoría de gentes que tienen personalidades verdaderamente criminales. Y en tercer lugar, están los banqueros de inversiones y otros intermediarios financieros, donde figuran las compañías que cotizan en Bolsa y sus operadores. Estos agentes económicos actúan bajo diversas denominaciones, pero comparten una misma y nociva identidad (Schmidt, 2010).

3. INSTITUCIONALISTAS

La teoría de Veblen (1995) sobre las clases productivas e improductivas es aplicable no solamente al capitalismo decimonónico que registró la emergencia de las hoy en día potencias mundiales, sino también a las sociedades opulentas que estos emporios llegaron a configurar (Galbraith en Veblen, 1995: XXIII), o a los capitalismos realmente emergentes del siglo XXI, o, finalmente, a los capitalismos hasta ahora sumergidos de muchas latitudes. Si bien el tema central de Veblen fue el consumo ostensible y la presunción social como indicadores del *poder* en el sentido más amplio del término, conocido es que la misma teoría representó un ícono fundador del institucionalismo como convergencia de la economía con la sociología. Convergencia que no se limita ni a la función de consumo ni al esnobismo, sino que se remite a la clase productiva, la laboriosa, y a la clase improductiva, la ociosa, como representantes de dos lógicas de acción colectiva que explican la dinámica económica de cualquier sociedad capitalista en donde y des-

de hace varios siglos, siempre cohabitan los comportamientos productivos y su contrario.

El modelo mental del *workmanship* o comportamiento productivo (Veblen, 1995: 5) es el fundamento intangible de la clase laboriosa, como el reverso de la medalla de una estructura de clases donde son funcionales las conductas productivas propias de la laboriosidad, la frugalidad y el ahorro, pero también las ociosas, el anverso de la medalla, quienes por medio del consumo ostensible buscan reciclar al régimen de diferenciación social que posibilita la dominación política. Como Veblen no se adscribió al individualismo metodológico, no trató a los *comportamientos* (vg) individuales netamente distintos unos de otros, sino a las conductas sociales actuadas por diversos agentes o por los mismos en diferentes escenarios. La teoría clasista de Veblen no representó, de ninguna manera, una teoría del antagonismo social o de las revoluciones políticas; es más:

en un mundo hostil, Veblen disfrutó de cierta inmunidad política porque no fue un reformador. Su corazón no latía ni por el proletariado ni por los oprimidos y pobres. Era un hombre de designios, no de revoluciones
(Galbraith en Veblen, 1995: xxix)

lo cual no colisiona con el significado económico del comportamiento social productivo o improductivo que Veblen asoció a lo que hoy llamamos *dotación institucional* (vg) de la nación o *institutional endowment* más o menos afectado en su capacidad productiva por la gravitación relativa de la clase ociosa o de la laboriosa. Como Veblen fue un hombre de ideas, un intelectual intensamente dedicado a la vida académica pero no a la política, fácil es comprender que su teoría sobre la clase ociosa pudo ser vista por Schumpeter (1989: 231) como una pintura impresionista de la sociedad norteamericana, a pesar

de que el modelo mental del workmanship se asemeja enormemente al del empresario innovador del mismo Schumpeter.

El modelo mental del *ownership* o comportamiento improductivo de los propietarios, es el complemento interactivo del comportamiento productivo en una misma dotación institucional donde propiedad privada y ocio de clase se ven como manifestaciones antropológicas de la evolución social, porque en la trayectoria histórica de las naciones:

la aparición de una clase ociosa coincide con el comienzo de la propiedad (Veblen, 1995: 29).

Entonces, Veblen no se refiere al derecho a la pereza como contraparte del esfuerzo laboral y antídoto del productivismo tal como lo hace Lafargue (1975), sino a sendas instituciones económicas como el ocio de clase que permite la propiedad privada como resultado de la conjunción de fuerzas económicas que dieron lugar a las respectivas convenciones sociales procesadas colectivamente y en forma evolutiva (Veblen, 1995: 29). El comportamiento improductivo es posible desde el momento que es un atributo de la propiedad privada, pero también de la necesidad de exhibirla por medio del consumo ostensible con la finalidad de consolidar un régimen de diferenciación social que construye a la pirámide del poder que define y hace cumplir estos derechos privados.

La teoría de Veblen no legitima ningún derecho a la pereza como componente de la utopía colectivista que idealizó al maquinismo, tal como lo hizo Lafargue (1975), pero tampoco justifica al ocio ostensible como un atributo de la propiedad privada. Quienes sí idealizaron a la propiedad privada y al consumo ostensible fueron los liberales neoclásicos como Richard Pipes (2002) quien desde un enfoque filosófico de la historia sostiene que la propiedad privada es el fundamento de la libertad económica y política. Pero más cercana a la

economía usufructuada por los cazadores de rentas, está la vasta bibliografía de la Escuela de los Derechos de Propiedad, o *property-rights approach* de Coase, Demsetz, Barzel y otros, quien a partir de los años 1950 asegura que la propiedad privada es condición necesaria y suficiente de la eficiencia y la eficacia económicas porque se supone que el individuo típico se comporta en función de la racionalidad substantiva y que por ello tratará de sacar el mayor provecho de sus derechos de propiedad. Esta asunción de hipótesis de comportamiento muy distinta de la de Veblen, atribuye a la propiedad privada virtudes eficientes y eficaces en la asignación de recursos, particularmente con respecto a los factores de la producción, por lo que se sitúa verdaderamente en las antípodas del ocio de clase del ownership.

La propiedad privada es una condición necesaria para que surja una clase ociosa porque entraña la posibilidad de conseguir medios de subsistencia suficientemente cuantiosos como para que ciertos agentes económicos, los *ownership*, puedan utilizar una parte de sus actividades para rentabilizar el ocio, en lugar de dedicarse al trabajo. Es evidente la vinculación de esta clase ociosa con los rentistas que obtienen remuneraciones de un no trabajo. Al mismo tiempo, la clase ociosa ejerce un comportamiento predador o especulativo muy distinto de aquel que crea o desarrolla las cadenas de valor, porque:

la institución de una clase ociosa es la excrecencia de una discriminación entre tareas (Veblen, 1995: 15 y 16)

tal como la que opone las estratagemas de poder destinadas a la captura de rentas durante el ocio ostensible, a la creación de valor por medio del proceso de trabajo.

Uno de los cimientos del enfoque institucionalista de la productividad o improductividad de los agentes económicos se anticipó en lo siguiente:

el ocio y la propiedad nos interesan para nuestro propósito en cuanto elementos de la cultura social —hechos convencionales—. El desprecio del trabajo no constituye una clase ociosa, como tampoco constituye habitual propiedad el hecho mecánico del uso y el consumo. El presente estudio no se ocupa, por tanto, del comienzo de la indolencia ni del comienzo de la apropiación de artículos útiles para el consumo individual. De lo que se trata es, por una parte, del origen y naturaleza de una clase ociosa configurada institucionalmente y, por la otra, de los comienzos de la propiedad individual como derecho convencional o pretensión legítima en función del orden institucional prevaleciente (Veblen, 1995: 29).

El consumo ostensible del *ownership* nunca se vinculó a la asignación eficiente de recursos porque la propiedad privada nació y llegó a ser una institucionalización humana de determinado derecho por motivos que nunca tuvieron ni tienen relación con el mínimo de subsistencia. El incentivo dominante para la institucionalización de los derechos de propiedad privada fue, desde siempre, la distinción valorativa inherente a la riqueza que avala a las jerarquías económicas y políticas (Veblen, 1995: 33). He aquí cómo el concepto liberal y neoclásico de la propiedad se entronca con la opción filosófica de que el ser existe cuando posee bienes materiales, o sea, que el ser es tener. Los seres humanos valen tanto como la material que poseen con independencia de su idoneidad empresarial, y por ello deben emitir signos de opulencia para que sea reconocida socialmente su derecho a usufructuar la propiedad privada sin la mediación de ningún proceso de trabajo, actuando un comportamiento propio de rentistas que no hacen gala ni de su capacidad organizativa del trabajo, ni de su capacidad gerencial de instrumentar innovaciones para desarrollar las ganancias de productividad de todos los factores.

La vida del hombre en sociedad, al igual que la vida de las demás especies animales, es una lucha por la existencia y, por ende, un proceso de adaptación selectiva. La

evolución de la estructura social ha sido un proceso de selección natural de instituciones (Veblen, 1995: 194)

eficientes o ineficientes según que predomine el poder de la clase laboriosa portadora de los intereses incluyentes, o de la clase ociosa representante de los intereses excluyentes. Selección natural que ha sido tan darwinista como lamarckiana para eliminar o para reciclar a los insignes miembros de estas dos clases sociales tales como son los empresarios innovadores o los cazadores de rentas.

Desde los mercados de valores que existieron durante el siglo XIV en Génova, Florencia y Venecia, una crónica de las crisis financieras causadas por los cazadores de rentas muestra con toda nitidez que no deberíamos dejarnos subyugar por el estado de ánimo colectivo que provoca la euforia financiera difundida por los cazadores de rentas como antesala de la crisis y el reflujo depresivo, porque esta historia de los ciclos anímicos en los negocios financieros es un relato referido al control del poder por parte de la clase laboriosa y los empresarios innovadores como alternativo al de la clase ociosa y los cazadores de rentas que conduce a la pobreza de las naciones. Cuando, a partir del siglo XVII, emerge el capitalismo como forma de organización social encargada de producir, distribuir y consumir bienes o servicios, esta vieja historia de la riqueza o la pobreza de las naciones adquiere los contenidos institucionales que van a perdurar hasta nuestros días como fruto de la muy duradera fortaleza sistémica de ese capitalismo hipotecado por el rentismo y los cazadores de rentas; por lo que habría que desconfiar mucho de la euforia inducida por los cazadores de rentas para no convertirnos en víctimas de una de las más grandes aberraciones del capitalismo (Galbraith, 1999: 8).

Con importantes matices, casi todos los grandes autores del pensamiento económico compartieron y comparten un juicio negativo con respecto al rol de los cazadores de ren-

tas en el desarrollo de la riqueza de las naciones. También Galbraith (1999 como reedición del original de 1990) quien entonces le recomendó a España:

prevenir los excesos económicos que conducen al inevitable día del desastre y del gran desastre (Galbraith 1999: 9).

La euforia deviene obsesiva por la actuación tanto de los cazadores de rentas como de los diversos promotores de la captura de rentas quienes, desde el más modesto agente bursátil hasta el más premiado economista, desatan la ambición emotiva de nuestra codicia reiterando alabanzas a la invención de la rueda disfrazadas de panegíricos con respecto a los supuestamente nuevos instrumentos financieros y de esta forma incentivar la especulación que dibuja la fase ascendente de la burbuja.

Trescientos años de cacería en las rentas financieras no nos conducen a hacer un enjuiciamiento moral del rentismo capitalista sino, como nos enseñó Ricardo, a evaluar la captura de rentas en función de la pobreza de las naciones y de la mentalidad que le es propia. Es el modelo mental de los cazadores de rentas, de los agentes bursátiles y de los economistas más prestigiados, el que los hace fugarse de la economía real porque olvidan trescientos años de crisis financieras, porque asocian dinero con inteligencia, porque caen en un discurso oscurantista, aunque matematizado, pero siempre destinado a fascinar mediante la ilusión de que la captura de rentas es infinita.

El cambio institucional deriva de la interacción entre *instituciones* (*vg*) (reglas del juego económico) y *organizaciones* (*vg*) (equipos). En los inicios del siglo XVIII el Reino Unido instrumentaba una regulación mercantilista de tipo comercial porque estaba consagrada a desarrollar el comercio exterior (reglas del juego), al mismo tiempo que se creó una empresa

rentista llamada Compañía de los Mares del Sur (equipo) porque compró buena parte de la deuda pública cobrando una tasa de 6% anual iniciando así la serie de montajes financieros que representa titularizar deuda contra deuda en forma muy parecida a lo que hacía John Law en Francia en la misma época. Como consecuencia de la Revolución Gloriosa de 1688, el otorgamiento de una especie de patente de corso que fueron los monopolios de comercio exterior, ya no correspondió solamente al Rey sino al parlamento, en un proceso donde la democracia política se desenvolvía en paralelo de la captura de rentas. En este ambiente de negocios donde el mercantilismo comercial echaba las bases del liberalismo prevaleciente a fines del siglo XVIII y durante todo el siglo posterior, en 1711 el parlamento inglés le otorgó a la Compañía de los Mares del Sur el monopolio del comercio de tierras desde la orilla oriental del río Aranoca hasta Tierra del Fuego, todo a lo largo y a lo ancho del territorio americano.

Las élites rentistas son excluyentes aún con respecto a sus propios miembros. En 1720, la Bubble Act evidenció al incisivo poder de cabildeo de la Compañía de los Mares del Sur quien se vio favorecida superlativamente al atribuírsele la exclusividad del monopolio especulador de tierras americanas con lo que no solamente se daba paso a una sola patente de corso, sino que se cerraba el paso a cualquier competencia inter monopolista (Galbraith, 1999: 62). Como indicador del declive español y de la emergencia inglesa, España permitió a la Compañía de los Mares del Sur un viaje anual por las tierras americanas mediante la participación en los beneficios del caso, pero como reconocimiento de la pujante capacidad organizativa de Inglaterra quien progresivamente iría tomando el relevo del poder colonial en las Américas en buena medida gracias a la piratería paraestatal inglesa que golpeó una y mil veces a la flota mercante española.

La euforia especulativa duró aproximadamente una decena de años durante los cuales las acciones de la Compañía de los Mares del Sur subieron espectacularmente, hasta que en 1720 entraron en barrena a pesar de la todavía vigente coalición de la élite rentista con los venales parlamentarios ingleses. Se produjo entonces el *efecto desplazamiento* en el decir de Kindleberger (1991: 34), que hizo estallar la burbuja especulativa y transformó la euforia financiera en depresión y reflujo. Este efecto de traslado estuvo causado por la entrada de rentistas cada vez más *creativos* al mercado inglés, pero no en los mercados americanos. Cada vez más creativos, porque como consecuencia de la euforia especulativa se crearon empresas para desarrollar el movimiento perpetuo, asegurar caballos, comerciar el cabello, reparar y construir casas parroquiales, transmutar mercurio en metal fino maleable y construir hospitales y residencias para hijos ilegítimos, por medio de acciones cuyo valor estuvo sometido a tanta volatilidad como la que representaba la actividad de una empresa encargada de desarrollar el movimiento perpetuo, en cuyo caso la especulación financiera y su captura de rentas subieron rapidísimo por la pendiente de la euforia, mucho más velozmente que el tiempo correspondiente a los vaivenes reales en el desarrollo del movimiento perpetuo (Galbraith, 1999: 65).

En un aspecto del legado colonial en EUA totalmente ignorado por North (2005: 147), Galbraith (1999: 68) destacó que fue parte substancial de este legado la creencia en la *magia del dinero* como rasgo cultural de una mentalidad estadounidense que con verdadera euforia especulativa montaría burbujas de diversa intensidad en toda su vida independiente, aunque particularmente en 1907 y en 1929. El fetichismo financiero constituye el mejor caldo de cultivo para diversas manías especulativas tanto durante la fase eufórica como en la depresiva, aunque las oportunidades para actuar los comportamientos maníacos son muchas en el primer caso y pocas en el segundo.

El auge ferrocarrilero en EUA a fines del siglo XIX representó un pilar central en la construcción de la estructura artefactual que llevó a esta nación desde el desarrollo de la riqueza nacional al poderío mundial. Si esta construcción artefactual no fue obra de ninguna magia sino de la convergencia totalmente real del sector público con el sector privado, la euforia maníaca que instrumentaron los promotores bursátiles para manipular el valor de las acciones de las compañías ferroviarias estuvo basada no solamente en la codicia de los cazadores de rentas que esperaban rentabilizar sus centavos al mil por uno, sino en una visión mágica del dinero internalizada por toda una cultura legada por los ingleses y recreada por los norteamericanos. Todo aquel que cree poder rentabilizar sus centavos al mil por uno sin ningún esfuerzo, es víctima de una creencia mágica con respecto a los atributos de su dinero. Si el fin del siglo XIX dibujó la fase ascendente de la burbuja especulativa con las acciones de los ferrocarriles, el inicio del XX hizo lo propio con el punto de no retorno donde coexistieron la captura de rentas en los valores mobiliarios y la más franca corrupción alrededor de las construcciones ferroviarias, las cuales no por ser informales fueron poco rentables para estos cazadores de rentas clandestinos (Galbraith, 1999: 76).

Entre las diversas actividades controladas por los *trusts*, estuvieron los ferrocarriles norteamericanos. Estallado el pánico de 1907 para desencanto e incredulidad de los fetichistas financieros, la contracción depresiva posterior al estallido de la burbuja no fue normal, ni tolerable, ni benigna, con respecto a todo el mundo pero no solamente para los creyentes en la magia del dinero. La economía real (desempleo, caída de las inversiones) fue objeto de las repercusiones negativas que tuvo un escenario donde la titularización financiera había usado y abusado del encantamiento con el dinero legado por los ingleses y recreado por los norteamericanos. En el sentido del carácter anormal, intolerable, maligno, de la contracción

posterior al crac, Galbraith disiente con Schumpeter (citado por Galbraith, 1999: 80) quien juzga en forma demasiado indulgente a las repercusiones sobre la economía real de la especulación rentista que conduce a las crisis, probablemente porque sobre valora el rol de los empresarios innovadores en el ciclo de negocios.

A pesar de que el recuerdo de las crisis financieras causadas por los cazadores de rentas es muy precario porque dura, como máximo, veinte años (Galbraith, 1999: 99), todo el siglo xx fue testigo de burbujas financieras que no solamente anunciaban la crisis y el reflujo, sino que albergaban todos los comportamientos maníacos de la euforia y los aterrados del crac, los cuales son rentabilizados por la élite rentista que persigue los intereses excluyentes aún en contra de sus propios congéneres. De allí la importancia analítica que tiene recordar que:

las circunstancias que inducen la demencia financiera no han cambiado de ninguna manera realmente operativa desde la tulipomanía de 1636 (Galbraith, 1999: 115)

porque las burbujas especulativas causadas por los cazadores de rentas se repetirán en el futuro con subyacentes como terrenos en la Luna o minas de oro en Marte o yacimientos de silicio en Saturno.

Los componentes fundamentales de una economía son los elementos que permiten analizar el comportamiento de los agentes económicos. Desde un punto de vista institucional, estos son las relaciones de preferencias y las dotaciones iniciales de las familias, las funciones de producción de las empresas, las conjeturas que hace cada agente con respecto a los otros, y, sobre todo, las instituciones y organizaciones de cada nación que constituyen su *dotación institucional* (*institutional endowment*) (vg). Por otra parte y en las finanzas, se acostumbra identificarlos con las principales variables no financieras como la producción (el PIB), el empleo y la inversión; es decir

aquello que habitualmente se llama la economía real. Por comparación con la economía real, la economía financiera estudia la interrelación de las variables que le son propias, tales como los **precios**, las **tasas de interés** y las **acciones**. Los fundamentales de la economía, tanto en su sentido amplio (el institucional), como en el restringido (el de las finanzas), son las bases de cualquier proceso económico que comprenda aspectos reales o financieros de manera conjunta o alternativa, el cual no es reductible a una interacción mecánica entre empresas y familias sin gobierno, y menos a una relación de precios y cantidades llamada ley de la oferta y la demanda. El proceso económico representa a las fases sucesivas de una secuencia real que transforma o elabora la dotación inicial de acuerdo a los fundamentales.

La economía financiera promueve a la economía real cuando financia la expansión del capital productivo por medio de los intereses incluyentes, al contrario de lo que sucede cuando financia la captura de rentas basada en los intereses excluyentes. En el primer caso, se estimula a la innovación productiva, pero en el segundo se hace lo propio con la especulación. Son sendos procesos económicos conducidos por el comportamiento colectivo predominante en cada uno: el del empresario innovador que desarrolla las ganancias de productividad y tiene el atributo de que empresarios seguidores lo imiten en el ejercicio de los intereses incluyentes; o el de los cazadores de rentas que terminan por configurar una sociedad de rentistas porque distintas categorías de pasajeros clandestinos difunden la búsqueda de los intereses excluyentes. Cuanto más financiarizada está una economía, más propende la búsqueda de rentas del mismo género y menos la llamada eficiencia financiera de un mercado estable porque está equilibrado y donde han desaparecido las rentas a través de la perecuación de los beneficios.

Las instancias políticas de cada país definen una forma de funcionamiento económico que deriva de sus instituciones reglamentarias y tiende a reproducir sus procesos económicos productivos y competitivos o, por el contrario los improductivos y rentistas. Antes de 1989 se consideraban dos formas esenciales de regulación: el plan o el mercado, pero actualmente solo la regulación de mercado aunque con respecto a una amplia variedad de capitalismos, algunos de los cuales son de Estado o están en camino de serlo. Situándonos solamente en las economías de mercado, podemos registrar una tendencia histórica posterior a 1975 que vincula a los procesos económicos, los comportamientos y la regulación política de manera tal que, por lo menos en EUA, la economía financiera ha promovido la inestabilidad estructural (Minsky, 1986: 3-12). No es difícil deducir que este carácter endógeno de la inestabilidad estructural a partir de las finanzas privadas compete a las economías abiertas de todo el planeta.

Cuando los mercados se encuentran en una situación estable, los banqueros y otros intermediarios financieros manufacturan al riesgo por medio de la búsqueda de rentas netamente especulativa. La titularización financiera es el principal mecanismo que permite ampliar las áreas de esta búsqueda, el cual debe contar con una desregulación que se procesa políticamente en el gobierno con mayor o menor independencia del parlamento, pero siempre como consecuencia del muy efectivo cabildeo de los cazadores de rentas. Este es el escenario general de la inestabilidad financiera endógena que se incubó particularmente en EUA cuando hacia 1975 se fue cerrando el ciclo de la regulación financiera de Roosevelt, el cual logró estabilizar a la economía respectiva durante cuarenta años gracias a una voluntad política consistente en promover los intereses incluyentes por medio de una mayor y mejor regulación de las finanzas privadas. En contra de la teoría neoclásica de los mercados financieros eficientes o en equilibrio, la inestabi-

lidad se incubaba durante los períodos de estabilidad para, por supuesto, expandirse por medio de la desregulación que promueven los cazadores de rentas. En todo caso es:

una variable intangible y endógena a la estructura artefactual del capitalismo liberal (Minsky, 1986: 68).

El principal proceso que lleva la economía capitalista de mercado hacia la inestabilidad y la fluctuación en los ciclos de negocios, es la acumulación de deudas por parte de las empresas privadas, con respecto a la cual existen tres tipos de patrones en el financiamiento de las inversiones (Minsky, 1986: 171):

- 1) **Financiamiento de cobertura o financiamiento productivo** (*hedge financing*), cuyo rendimiento de la inversión genera recursos suficientes para pagar principal e intereses.
- 2) **Financiamiento especulativo** (*speculative financing*) cuando el rendimiento anticipado de las inversiones solo alcanza para pagar los intereses, por lo que es inapelable renegociar permanentemente la deuda por medio de la titularización propiciatoria de la captura de rentas y la creación de riesgo sistémico.
- 3) **Financiamiento Ponzi** (*Ponzi financing*) donde el rendimiento de la inversión ni siquiera alcanza para pagar los intereses, por lo que defraudadores como Ponzi o Madoff construyeron una pirámide financiera que remuneró a los antiguos clientes con el dinero obtenido de los nuevos y numerosos rentistas atraídos por la promesa de abultados beneficios. Más o menos efímeras, estas pirámides financieras también favorecieron la captura de rentas y la creación de riesgo sistémico.

En la **fase ascendente del ciclo** cuando se desarrollan las ganancias de productividad, el financiamiento cubierto prevalece, pero, como consecuencia de la euforia emergente, se monta un endeudamiento sobre dimensionado de las empresas que da lugar al rentismo financiero a través de operaciones especulativas que se asemejan a la Pirámide Ponzi en función de su grado de fraudulencia. El aumento de la deuda y la especulación engendran inflación, por lo que se hacen necesarias políticas estabilizadoras por parte de los gobiernos quienes actúan con prontitud y contundencia variables de acuerdo a las circunstancias propias del régimen político que corresponda. Ante la desregulación financiera y la poca efectividad del aparato judicial, los especuladores que antes se limitaban a pagar los intereses ahora escalan con euforia la Pirámide Ponzi hasta que la venta de activos con precios a la baja anuncia el estallido de la *burbuja financiera* (vg). Se hace necesaria la intervención del Banco Central como prestamista en última instancia para combatir la falta de liquidez. Los banqueros ejercitan el oportunismo ex ante (selección adversa) de descontar que el Banco Central los apoyará como prestamista en última instancia para salvar a todo el régimen financiero a costa de facturarles a todos los contribuyentes el costo de la incertidumbre sistémica que generaron los cazadores de rentas fraudulentos o legales (Minsky, 1986: 223).

Los cazadores de rentas financieras se caracterizan por saber aprovechar el estado de ánimo propio de la euforia financiera de naturaleza psicológica, pero no físico-mecánica como supone la teoría neoclásica, porque resuelven el *problema del compromiso* (*commitment problem*) (vg) en un ambiente de negocios dominado por la mitología de la autorregulación de los mercados financieros, la cual hace creíble la promesa de perdurabilidad en los altos rendimientos que ofrecen los cazadores de rentas, al mismo tiempo que ocultan la creación de riesgo sistémico por parte de los mismos, la cual se corres-

ponde con la inestabilidad artefactual propia de las finanzas desreguladas (Minsky, 1986: 197).

Recordemos que el problema del compromiso se refiere a la credibilidad de una promesa. Este problema adquiere mucha importancia cuando el cumplimiento de la promesa no se puede ejecutar legalmente o es muy costoso hacerlo. Un compromiso es creíble cuando, entre otras cosas, erogaciones pre contractuales (*bonding expenditures*) realizadas por el promitente ponen en manos del prometido *rehenes* (*hostages*) que hacen creíble el compromiso; por ejemplo, gastos en publicidad que dan prestigio a la marca del promitente. Si bien este es el escenario habitual del problema del compromiso, **los cazadores de rentas financieras lo resuelven en la fase ascendente de la burbuja** gracias a las economías externas que les brinda un ambiente de negocios signado por la desregulación financiera y la manía especulativa que fomenta, mucho más que por las erogaciones que hacen para darle prestigio a su propia imagen de marca.

Minsky (1986: 99) opta por un enfoque postkeynesiano apto para regular a las finanzas privadas de manera tal que se reduzca notoriamente la inestabilidad estructural. Recordemos que después de Keynes, los keynesianos clásicos se apegaron a la *Teoría General* para hacer del equilibrio con desempleo una situación particular de desequilibrio entre numerosos casos particulares, al mismo tiempo que limitaron fuertemente las funciones reguladoras del gobierno con respecto a cualquier sector de actividades. A partir de los novecientos ochenta, los neokeynesianos respondieron puntualmente a las críticas neoliberales de que, por ejemplo, Keynes no tomó en cuenta las crisis fiscales, en paralelo a que ampliaron la propuesta de políticas pro activas en aspectos como la promoción gubernamental con respecto a los mercados tecnológico o laboral, pero no con respecto a las finanzas privadas. Diferentemente de estas dos corrientes posteriores a Keynes, la síntesis post-

keynesiana asumida por Minsky (1986: 116) se inclina mucho hacia el institucionalismo cuando enfatiza que la regulación pública de las actividades financieras es una necesidad sistémica que repara el fallo proverbial de economías de mercado intrínsecamente inestables. De aquí la gran conclusión de Minsky (1986: 313) las autoridades *no deben* limitarse a regular el crédito por medio de la tasa de interés, sino que *deben* instrumentar una regulación financieras verdaderamente estricta.

Aunque ciertas particularidades son diferentes ahora, la tendencia a la inestabilidad financiera causada por los cazadores de rentas de Minsky cobra total actualidad para el capitalismo siglo XXI que recibe el legado de las burbujas desde la punto.com hasta la hipotecaria, pasando por la de las materias primas. En contra de una de las creencias francamente abatida por la crisis iniciada en 2008, los mercados financieros no se autorregulan, sino que expanden la creación de riesgo sistémico rentabilizada por el rentismo financiero en forma individual. Minsky sigue a Schumpeter en la idea de los ciclos largos, pero perfecciona la idea del estrangulamiento financiero que este último no desarrolló. Una expansión extensa como la registrada durante toda la década 1990 en EUA, produce muchos desequilibrios cíclicos como el sobre endeudamiento de familias y empresas, lo cual sitúa a esta economía en el umbral de un ajuste estructural muy fuerte. Pero como las crisis se exportan, el endeudamiento de las familias en la Unión Europea fue de 35% en 1980, pero de 85% en 2005, y el umbral de los muy severos ajustes estructurales se universaliza.

La inestabilidad es un defecto inherente al capitalismo

(Minsky citado por Roubini y Mihn, 2010: 76).

Minsky sigue a Keynes, pero no a Schumpeter ni a Marx, en la hipótesis de que el capitalismo adolece de un punto débil en su inestabilidad artefactual, pero que la misma puede

ser subsanada en la medida que el financiamiento de cobertura o financiamiento productivo (*hedge financing*), *prevalezca* sobre las otras dos formas de financiamiento rentista; es decir el financiamiento especulativo (*speculative financing*) cuando el rendimiento anticipado de las inversiones solo alcanza para pagar los intereses, y el financiamiento Ponzi (*Ponzi financing*) donde el rendimiento de la inversión ni siquiera alcanza para pagar los intereses. *Prevalezca* en el sentido de que las inversiones productivas basadas en los intereses incluyentes desarrollan una EDPC, sin ser una fuente de financiamiento creciente para los financiamientos especulativos o los financiamientos Ponzi. En este caso, la economía rentista le irá ganando el paso a la de producción competitiva, y la *financiarización* (vg) promotora de la captura de rentas, a la funcionalidad de la Banca como financiadora de las inversiones productivas. La banca cumple este rol positivo en el crecimiento del producto y el bienestar social, cuando actúa como financiador de las inversiones reproductivas del ingreso y el empleo desarrollando las ganancias de la productividad; pero es una formidable promotora de la captura de rentas cuando los financiamientos especulativos o Ponzi se expanden más rápido que los financiamientos de cobertura porque la titularización multiplica las oportunidades para los cazadores de rentas. De esta forma, Minsky adopta de Keynes un estado de ánimo optimista con respecto al porvenir del capitalismo, muy distinto del sentimiento sombrío que experimentaron Schumpeter o Marx cuando pronosticaron su colapso.

Basado en un esquema de las crisis financieras desde 1720 hasta 1987, Kindleberger (1991: 291-298) compartió ampliamente la gran conclusión de Minsky que acaba de citarse porque en contra de la mitología de la autorregulación del mercado, en la realidad las finanzas privadas son administradas por agentes económicos que lejos de ser perfectamente racionales son presas de manías y pánicos que tanto inflan a la *burbuja*

(*vg*) especulativa del rentismo financiero, como contagian el terror que hace estallar a la misma burbuja con sendas repercusiones sobre la economía real.

El esquema general de las burbujas financieras consta de ocho partes.

- 1) Localización.
- 2) Suceso histórico referente.
- 3) Organización rentista originaria de la manía especulativa.
- 4) Expansión monetaria y crediticia como instrumento multiplicador de la creación de riesgo sistémico.
- 5) Punto de no retorno en el auge especulativo causado por los cazadores de rentas financieras.
- 6) *Crac* causado por el pánico de los rentistas.
- 7) Reflujo financiero, recesión y otras repercusiones en la economía real.
- 8) Prestamista en última instancia.

En contra de cualquier versión teórica de las crisis financieras, Kindleberger adopta una metodología realista necesariamente circunstanciada, por medio de la cual es imposible que *determinadas condiciones de tiempo y lugar* sean tan proclives a la burbuja financiera como otras circunstancias; es decir y por ejemplo, el grado de desarrollo económico y financiero de Ámsterdam en 1763 representaba un ambiente de negocios propicio a la burbuja financiera totalmente opuesto al mismo ambiente en la ciudad de México allá por 1763. Por otra parte, todo ambiente financiero objeto de la captura de rentas siempre tiene un *referente histórico* que lo caracteriza como fue en el caso de Ámsterdam 1763 el fin de la Guerra de los Siete Años que condicionó el estado de ánimo de la colectividad correspondiente hacia el optimismo y las expectativas promisorias de semejantes compromisos financieros.

La Compañía de los Mares del Sur constituyó un ejemplo suficientemente demostrativo de cómo una determinada forma organizativa propiciatoria de la captura de rentas *origina la manía especulativa*. Al iniciarse el siglo XVIII, el Reino Unido otorgó un monopolio de comercio exterior a la Compañía de los Mares del Sur para que comerciara tierras americanas desde Norteamérica hasta Tierra del Fuego divulgando entre los rentistas ingleses la imagen más que promisorio de esta Compañía que evidenciaba una tal poder de cabildeo como para que le otorgaran la exclusividad de comerciar tierras en todas las Américas. Los administradores de la Compañía de los Mares del Sur no tuvieron mucha dificultad en vender la imagen de que su organización representaba un verdadero campeón nacional de Inglaterra capaz de ir a competir en los dominios del, en esos años, todavía muy poderoso imperio español. Acorde con el estado de ánimo propio de una potencia colonial emergente, los rentistas ingleses apoyaron eufóricamente a la Compañía de los Mares del Sur transitando por la fase ascendente de la burbuja especulativa con gran entusiasmo y con muchos recursos que imaginaban se transformarían en rentas prácticamente inconmensurables.

En 1719, Francia entró en guerra con España causando que las nuevas necesidades de financiamiento llevaran a reemplazar más que proporcionalmente al dinero metálico por dinero en billetes, con repercusiones obvias en las cifras de negocios de los Bancos controlados por John Law. *La expansión monetaria y crediticia* concurría de esta forma a multiplicar la creación de riesgo sistémico con respecto a la cual los propios rentistas estaban cegados a causa de su comportamiento maniaco. El auge especulativo se nutrió de la expansión del crédito bancario en tiempos que ningún regulador intentaba reglamentar el margen adecuado de fondos propios, por lo que se amplió notablemente la oferta monetaria. El crédito fácil exacerbó los incentivos para capturar rentas en paralelo

a la expansión de la demanda efectiva de bienes y activos financieros, repercutiendo en el alza de precios tanto de bienes como de papeles financieros. La euforia obsesiva condujo a negocios verdaderamente sobre dimensionados que los propios actores estaban muy lejos de considerar tales, ni, mucho menos, irracionales. En *las últimas etapas anteriores a la cúspide de la burbuja*, la especulación se hizo cada vez más rentista porque se alejó de los objetos realmente valiosos y se acercó a los ilusorios como la sobrevaluación de las acciones o los créditos insolventes o cualquier otra forma de sobregiro. A medida que el auge avanzaba, aumentaba la velocidad de circulación del dinero, los tipos de interés y los precios.

Poco antes de 1907 y en EUA, la expansión de los trusts en diferentes actividades había montado una burbuja especulativa muy cuantiosa que, como siempre, anuncia el crac particularmente a partir de un *punto de no retorno* muy difícil de identificar porque el estado de ánimo eufórico de los cazadores de rentas les obnubilaba la visión de la realidad. El paso del siglo XIX al XX registró una rápida expansión de los *trusts* estadounidenses al punto tal que gestionaban tantos activos como los Bancos. El desencadenante del pánico de 1907 fue que al administrador Charles Morse le retiraron la licencia de banquero. Como diría Kindleberger (1991: 34), el *efecto desplazamiento* que cierra ciertas áreas de rentabilidad rentista y abre otras, puede ser algo tan pequeño como el aletear de una mariposa que en otra oportunidad y con otro estado de ánimo colectivo pasaría totalmente desapercibido, pero que en una fase de no retorno choqueada por el efecto desplazamiento hace estallar la burbuja especulativa. Si aceptamos que el retiro de la licencia a Morse fue como un aletear de mariposa recuperando el proverbial ejemplo que se utiliza en la teoría del caos, la tempestad del crac posterior al punto de no retorno fue iniciada por el trust Knickerbocker a quien se vinculó por relaciones personales con Morse y quien, al mismo tiempo, no

evidenció el poder de cabildeo necesario para que el gobierno o el *Banco Central* lo favoreciera con una operación salva vidas. Como el trust mencionado había logrado la suscripción de acciones de muchos miles de rentistas, el pánico de 1907 trastocó la euforia especulativa en desesperación fugitiva no sólo de los mercados financieros estadounidenses, sino también de varios occidentales.

Después de 1929 y en EUA, el reflujo financiero que siguió al *crack* condujo a la recesión de los 1930 con grandes repercusiones en la economía real como el desempleo masivo de larga duración. El apego en los responsables de la política pública a los principios del equilibrio fiscal representó un comportamiento más doctrinario que realista que propagó el *crack* financiero a la recesión de la economía real. Rechazada la posibilidad de cualquier política pro activa del gobierno con respecto al mercado, el propio gobierno estadounidense fue víctima de la mentalidad antiestatal que domina la conducta de los norteamericanos desde el legado colonial británico o aun antes. Al mismo tiempo:

la omisión de la inestabilidad del crédito comenzó, de forma general, con la depresión de los años 1930 y con la conversión de la escuela monetaria y la bancaria en monetaristas y keynesianos respectivamente (Kindleberger, 1991: 98)

porque el debate entre monetaristas y keynesianos concedió poca importancia a la inestabilidad que genera la expansión crediticia por medio de la apertura de negocios financieros para los rentistas, ni subraya el paro de la producción ni los aumentos de precios cuando los préstamos resultan incobrables porque se sobre dimensionó el riesgo sistémico, todo lo cual fue el precipitante de la depresión de los 1930. Recordamos que si bien el riesgo sistémico es aquel que no puede reducirse mediante ninguna diversificación de cartera, esto no

es obstáculo para que los cazadores de rentas financieras hagan su agosto tanto durante el auge como durante la recesión que procede al crack, en todo caso con diversas formas de diversificar la cartera de papeles financieros, de divisas o aún de moneda metálica como el oro.

Un *crack* representa colapso de los precios de los activos, y el *pánico* es un miedo súbito en la psique de los cazadores de rentas afectados por la manía especulativa. La crisis financiera puede derivar de cualquiera de los dos (*crack* y pánico) en cualquier orden, con respecto a uno de los dos o a los dos, en una derivación de causalidad acumulativa donde cada degradación de las garantías conduce a mayor liquidación de activos (Kindleberger, 1991: 150). Entonces resulta evidente el fundamento conductual de la evolución cíclica al mismo tiempo que la nula relevancia de cualquier automatismo mecánico en la captura de rentas, porque el comportamiento maniaco de los rentistas personifica una especie de locura caracterizada por el delirio codicioso que tanto se agita con las circunstancias del auge como se revierte cuando experimenta el pánico. Cuando los responsables de la política pública se abstienen de instrumentar rápido y con toda la radicalidad necesaria a las medidas contra cíclicas necesarias, se comportan, de hecho, como maníacos por contagio que se aterrorizan ante los fallos del mercado y el conflicto de intereses que es necesario asumir para regular y reglamentar las finanzas privadas.

Muy por el contrario, el fundamentalismo de mercado de los monetaristas y otros neoliberales igualmente idolátricos de los sucesos espontáneos en la economía, entraña una toma de partido verdaderamente militante a favor de los rentistas y la captura de rentas, porque dentro de un orden regulatorio mucho menos que prudencial, el monetarismo brinda una serie de incitaciones a la captura de rentas, eventualmente con estabilidad de precios. Estos *liquidacionistas* (Kindleberger, 1991: 183) creen que el gobierno debe mantenerse al margen del

proceso para que la crisis se extinga por sí misma mediante la liquidación del trabajo, de las existencias, de ramas de actividades enteras, de buena parte de la propiedad inmobiliaria o mobiliaria, ya que cuando el mercado se deja atrapar por la estanflación, la única terapia de choque es el colapso que purgará de las empresas ineficaces al mercado, bajará drásticamente el nivel de vida y hasta reestructurará los valores hacia formas de vida más austeras en los empresarios miembros de la clase ociosa. Si bien estos liquidacionistas han pronunciado este discurso darwinista de mercado en innumerables oportunidades, es muy significativo que adjudiquen un rol estabilizador a la especulación rentista y su reciclaje en cualquier fase del ciclo.

Según Milton Friedman (*In defense of destabilizing speculation*, citado por Kindleberger, 1991: 29 y 46), no hay especulación rentista desestabilizadora porque los mercados son siempre racionales en cualquier momento del ciclo, mientras que los gobiernos van desde un fallo al otro perturbando la correcta asignación de recursos. Los cazadores de rentas actúan en función de la racionalidad neoclásica que arbitra riesgos, pero no los crea, en toda opción entre dos utilizaciones posibles con respecto a un recurso escaso como el dinero o el crédito, para capturar rentas originadas en las diferencias de precios anormales que tienen dos activos similares cotizados en mercados diferentes, de manera tal que este arbitraje conduce a la eficiencia financiera de reducir el riesgo mediante la diversificación del portafolio; es decir, abatir el riesgo sistémico desinflando cualquier burbuja especulativa.

Claro está que esta teoría monetarista de las armonías universales en los intercambios financieros se ajusta como un anillo al dedo para que los promotores bursátiles prediquen el advenimiento de la economía post cíclica y las virtudes de la captura de rentas. Así lo hicieron en el pasado lejano y en el cercano; antes cuando estuvieron avalados por la teoría mone-

tarista (Friedman citado por Kindleberger, 1991: 98) que vio a la crisis de los 1930 en EUA como causada por los errores de política cometidos por el Banco Central; y hace poco cuando asumieron similar diagnóstico exculpatorio de los cazadores de rentas y condenatorio de las bajas tasas de interés administradas por Alan Greenspan. La única instancia desestabilizadora es la gubernamental (Friedman citado por Kindleberger, 1991: 134) que monopoliza el conocimiento en detrimento de la toma de decisiones que hacen los cazadores de rentas.

Contra la creencia monetarista de que los gobiernos son universalmente estúpidos, al mismo tiempo que los mercados son siempre inteligentes, la realidad económica no ha verificado esta desigual distribución de inteligencia y capacidad terapéutica porque siempre las autoridades públicas y los agentes privados líderes en los mercados intervienen al unísono para frenar a la deflación y al efecto dominó en el sector financiero mediante sendos buques de salvamento que salvan las vidas de numerosos cazadores de rentas potencialmente ahogados en el darwinismo de mercado (Kindleberger, 1991: 188).

Aunque existían y existen diversas estratagemas de intervención gubernamental en contra de la espontaneidad del mercado afectado por el *crac* como contrarrestar al pánico mediante la mayor lentitud posible ante la desesperación de los depositantes por retirar su dinero de los bancos, o cerrar el mercado mediante feriados *ad hoc* (*bank holiday*), o antes de que hubieran Bancos Centrales, cámaras de compensación con respecto al dinero y a los papeles financieros, o comités de rescate bancario organizados por los propios bancos, o garantías públicas de papeles privados después del pánico o antes del mismo, Kindleberger (1991: 206) aboga por institucionalizar y organizar un prestamista de última instancia nacional e internacional como resolvente artefactual de las crisis causadas por el rentismo financiero.

Este último autor sostiene que la depresión de los 1930 en EUA fue tan amplia, profunda y prolongada porque no hubo un prestamista de última instancia que actuara para corregir la difusión de la crisis causada por los cazadores de rentas financieras (Kindleberger, 1991: 20). Entonces y dando por sentado de sí debe existir un prestamista de última instancia (*last resort* ó *dernier ressort*) organizado como Banca Central generalmente autónoma, resta por dilucidar: ¿quién debería serlo? y ¿cómo debería actuar?

En cuanto a la primera pregunta, cabe recordar que el prestamista público de última instancia no fue un invento de los economistas, sino de los propios mercados quienes vieron que los salvamentos y las medidas ad hoc reducían el pánico desde las crisis inglesas en las finanzas privadas durante el siglo XVIII. Aún la regulación prudencial fue un invento de los propios banqueros privados, pero no el gobierno, de manera similar a lo que sucedió con las normas de calidad; porque el mercado necesita un elemento estabilizador, sean las normas o el prestamista de última instancia o el Banco Central autónomo que impide caer en el emisionismo monetario (Kindleberger, 1991: 212 y 220).

En cuanto a la segunda pregunta y cuando el mercado apuesta a que el prestamista de última instancia financiará el salvamento por el efecto dominó que puede generar la quiebra de los *demasiado grandes como para quebrar* (Greenspan, 2010: 215), se configura un escenario de operaciones salvavidas de los cazadores de rentas mediante buques de salvamento que rescatan a los rentistas que previamente usufructuaron la especulación y la expansión crediticia, aunque es innegable de que se preservan los recursos de los depositantes. El salvamento gubernamental de las empresas rentistas mal administradas en el presente aumenta la mala gestión del porvenir porque tal operación salvavidas fomenta tanto al riesgo moral como al oportunismo contractual de los rentistas financieros

quienes rentabilizan a la socialización de pérdidas arguyendo chantajes como el *too big to fail*.

El poder de cabildeo de los rentistas es discriminante no sólo con respecto a los grandes grupos y clases sociales, sino entre ellos mismos, porque: ¿a cuál rentista se le permite subir al buque de salvamento y a cual no? Con motivo de la crisis del rentismo financiero, ¿cuánto y cómo el gobierno y el Banco Central arrojan dinero en la hoguera del crac?; y cuando la crisis se termina, ¿cuánto y cómo el gobierno y el Banco Central recuperan lo que utilizaron para apagar el incendio? Como habitualmente los Bancos Centrales no recuperan nada o una mínima parte de lo que costó apagar el incendio, todo préstamo en última instancia representa utilizar un bien público tal como es el dinero, con respecto al cual los rentistas actúan como pasajeros clandestinos que no pagan los costos que produjo la crisis tanto en la economía real como en la financiera y en el corto o en largo plazo (Kindleberger, 1991: 79).

Los Bancos Centrales no representan una condición necesaria y suficiente para administrar a las crisis financieras hacia la recuperación. El *crack* de 1907 iniciado en EUA y exportado a casi todo el Occidente se produjo porque, a pesar de que los Bancos Centrales tenían la capacidad operativa necesaria para controlar la inestabilidad, en las regulaciones liberales de la época no existían limitaciones a la expansión del crédito individual que instrumentan los cazadores de rentas financieras tanto nacionales como internacionales (Kindleberger, 1991: 104). Para conjuntar las condiciones necesarias con las suficientes, bien sea en 1907 o en la actualidad, la actuación del Banco Central debe articularse con políticas contra cíclicas como las del empleo público que reaniman a la coyuntura y buscan dinamizar la estructura.

Antes de que exista un gobierno mundial y un Banco Central del mismo carácter, el liderazgo de EUA en cuanto a

las instituciones y organizaciones financieras intrínsecamente inestables y recurrentemente críticas, ¿presagia el declive de Occidente o solamente una crisis coyuntural del capitalismo planetario? Cualquiera fuera la respuesta, uno de los prestamistas en última instancia realmente existentes es el FMI donde EUA tienen el mayor poder de voto. Aunque el propio Kindleberger (1991: 238) deja sin respuesta al interrogante: el FMI ¿puede y debe cumplir este rol?, no cabe duda que esta empresa pública multinacional es, al lado Banco Central Europeo, uno de los prestamistas en última instancia más internacionalizados aún muy lejos de reunir en sí mismo las condiciones necesarias y suficientes como para erradicar las crisis financieras causadas por los cazadores transnacionales de rentas financieras.

La crónica institucional de las crisis del rentismo mundializado no es ni anecdótica ni, mucho menos, producto de comportamientos irracionales. Como el rentismo es inherente al capitalismo desde sus orígenes en la alta Edad Media, tanto la creación de riesgo como la inestabilidad manufacturada, establecen un patrón recurrente del capitalismo financiarizado que vive en crisis y de las crisis por albergar a los cazadores de rentas. Recurrente no es uniforme porque se trata de una realidad no ergódica mucho más cercana a la teoría del caos que a la estática comparativa, mucho más fractal que euclidiana. Dijo Bernanke (2010):

el futuro de la economía de EE.UU. es inéditamente incierto.

Si bien la emergencia del mundo occidental fue multidimensional tal como lo registran numerosos libros de historia económica (por ejemplo Kemp, 1994), el eje de transformación fue económico. El cambio institucional liderado por agentes económicos portadores de intereses incluyentes logró reducir los costos de producción y catapultar a las ganancias

de productividad por medio de sendas revoluciones económicas que hicieron emerger competitivamente a naciones hasta entonces rezagadas en el desarrollo de su *estructura artefactual* (vg). Por otra parte, pero de manera convergente, estas economías occidentales difundieron y profundizaron a los mercados reduciendo los costos de las transacciones en forma relativa al crecimiento del producto (North y Thomas, 1973). Entonces y tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda, cambiaron las reglas del juego económico y con ello los criterios de eficiencia en el desarrollo de la riqueza de las naciones.

Fueron procesos circunstanciados que solamente pueden analizarse en forma abstracta y universal cayendo en el reduccionismo económico que termina por estudiar a un sosías perdido en la muchedumbre de sosías, tal como se hace en el enfoque neoclásico. Por el contrario y de manera fructuosa para la agenda de investigaciones del institucionalismo actual, estamos en condiciones de analizar el cambio económico ubicándonos en las condiciones de tiempo y lugar que especifican a las trayectorias nacionales como constructoras de sendas estructuras artefactuales aptas para lograr la *eficiencia adaptativa* (vg) o incapaces de lograrlo. La emergencia económica no se obtiene de una vez para siempre sino que está sometida a ciclos de competitividad cuya fase depresiva representa un *declive*, nadie dijo *colapso*, causado por el comportamiento rentista de determinados agentes económicos que logran controlar de manera estratégica a la pirámide del poder en función de la coerción y la coacción colectiva. Los mismos ciclos de competitividad transitan por el auge económico cuando los cazadores de rentas son neutralizados por los empresarios innovadores o por el ejercicio de la autonomía relativa del gobierno. Es la lógica de acción colectiva gravitando en el sector público quien produce tanto al auge como al declive de las naciones (Olson, 1982: 99).

Demarcados del individualismo metodológico de los neoclásicos, vamos a formularnos junto con Olson (1982: 9) una gran pregunta: ¿qué es lo que hace a una estructura de clases más excluyente en un país con respecto a otros, o dentro de la misma nación, en ciertas épocas con respecto a otras?; cuya gran respuesta es: *el predominio de los cazadores de rentas en la estructura de poder que provoca el declive nacional (decline) de la economía*. Por el contrario y cuando los innovadores públicos o privados logran neutralizar al poder rentista y sus grupos de presión de intereses excluyentes, se transita por el auge de la economía respectiva (*rise*). Cuando economías como la estadounidense después de 1945 o Alemania o Japón o Suecia en la misma época, lograron auge, fue porque absorbieron el poder de cabildeo de los grupos de presión rentistas gracias a la dinámica propia de economías de producción competitiva. Diferentemente, si el Reino Unido, India o Sudáfrica también en esos años de postguerra, entraron en declive, fue porque las coaliciones rentistas se hicieron predominantes en sus estructuras nacionales de poder para imponer la esclerosis institucional propia del rezago competitivo (Olson, 1982: 75).

En todos los movimientos políticos contemporáneos o posteriores a las revoluciones económicas del siglo XIX, la pirámide del poder nacional no se definió por la acción colectiva de las clases sociales, sino por el *accionar de los grupos de presión* que ejercieron la reivindicación de sus intereses excluyentes con pericia y capacidad operativa: esta fue la regla; y la excepción fue un reducido grupo de países donde los intereses incluyentes que representaron otros grupos de presión innovadores, pero no rentistas, llevaron a sus naciones desde la riqueza nacional al poder mundial. De todas maneras y en ningún caso la lógica del poder estuvo fincada en el intercambio voluntario de la teoría neoclásica, sino en la coacción y la coacción colectivas administradas por el ejercicio de la *autonomía relativa del gobierno* (*vg*).

Según la tradición smithiana, podemos ver a las clases sociales como una sumatoria de individuos que al buscar su utilidad personal propenden el bien común porque representan intereses sectoriales que incorporan a los intereses de otros factores de la producción. Esta fue, desde hace mucho tiempo, la propuesta esencial del utilitarismo económico y filosófico que nadie está autorizado a asociar exclusivamente con el darwinismo de mercado o el egoísmo excluyente porque los utilitaristas aplicaron su diagnóstico del comportamiento económico a la búsqueda de las formas organizativas que mejor propendieran al bien común. Tanto en la versión smithiana, como en la ricardiana, como en la marxista o en la neoclásica, la teoría de la renta remite a sendos debates sobre la productividad, los precios y los beneficios, pero a partir de Olson (1982: 44) podemos asumir un enfoque institucional de todos estos temas mediante *una variable explicativa que consiste en fundamentar al auge y al declive de la ventaja competitiva nacional en función inversa del poder rentista, pero no de la rivalidad entre las empresas privadas en los mercados.*

Dentro del planteamiento clásico del utilitarismo individual que entraña la búsqueda del bienestar general, se hizo necesario distinguir los intereses sectoriales incluyentes de los excluyentes para identificar con mayor precisión a la lógica de la acción colectiva. Todo interés sectorial es *incluyente* en el caso de que cuanto mayor sea la porción del ingreso nacional que recibe, menores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio (Olson, 2001: 23).

Un interés incluyente redistribuye cada vez menos la riqueza en beneficio propio y genera cada vez más inversión en bienes públicos que benefician a toda la sociedad porque produce ganancias de productividad en forma incremental y de esta forma amplía las cadenas de valor. Coaligado con otros individuos, la entidad individual actúa socialmente y forma un grupo de presión con intereses incluyentes (*encompassing inter-*

est group) en palabras de Olson), el cual si bien está motivado por la búsqueda de su interés sectorial, propende el interés general porque moviliza una dotación de factores en forma incrementada.

Los intereses *excluyentes* representan que cuanto mayor sea la parte del ingreso nacional que recibe el agente económico, mayores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio. Un interés excluyente redistribuye cada vez más la riqueza en beneficio propio y genera cada vez menos inversión en bienes públicos porque captura más rentas pero no produce ganancias de productividad; es decir que comprime a las cadenas de valor y a la movilización de los factores productivos.

Toda cúspide del régimen político registra la confrontación entre grupos de presión innovadores con intereses incluyentes versus otros rentistas con intereses excluyentes, dentro de ordenamientos autoritarios o democráticos. No son los grandes grupos sociales, por ejemplo las asociaciones de consumidores, quienes concurren a este cúspide del poder nacional y mundial porque de acuerdo a la *Paradoja de Olson*, los grandes grupos sociales pueden permanecer desorganizados sin implementar nunca acciones coherentes tanto en objetivos como en instrumentos y a pesar de que hayan logrado suficiente consenso social y político (Olson, 1992: 53). Por el contrario, los cazadores de rentas de élite organizan grupos de presión con una alta capacidad operativa para reivindicar sus intereses excluyentes con independencia del consenso social o político, pero dependiendo de su gran poder de cabildeo con respecto al régimen de poder público y privado.

Con base en la Paradoja de Olson como síntesis de la lógica de la acción colectiva, ninguna economía podrá lograr *eficiencia adaptativa* y desarrollar su ventaja competitiva nacional mediante una estrategia de crecimiento indiscriminada que no apueste a determinados sectores ganadores que serán tales por

sus innovaciones de avanzada, pero no por especializarse en la captura de rentas. La prosperidad económica de las naciones necesita no solamente del liderazgo de los grupos de presión innovadores, sino también de su coalición con los altos funcionarios del gobierno quienes en ejercicio de su autonomía relativa difundan los incentivos al desarrollo de los intereses incluyentes. Esa acción colectiva paradójica se debe a que las economías nacionales no cuentan con una organización simétrica de todos los grupos con intereses comunes, y por esto conduce a una competencia democrática tan imperfecta como la económica que propende el ascenso de los cazadores de rentas quienes capitalizan en beneficio propio a las asimetrías entre las dimensiones de los grupos con intereses comunes y su capacidad organizacional. Más aún, tanto la eficiencia como la equidad son resultados imperfectos de un proceso económico y político donde la capacidad de organización determina al poder reivindicativo; es decir, donde el gran poder de cabildeo de los pequeños grupos rentistas les otorga una contundente eficiencia para reivindicar sus intereses sectoriales, mientras que sucede todo lo contrario con los grandes grupos sociales que tienen un escaso poder reivindicativo.

La Paradoja de Olson implica matizar fuertemente a las hipótesis de la economía y la sociedad contractualistas teorizadas por Buchanan y Tullock (1993) o neocontractualistas en Rawls (1971), fundamentalmente porque Olson desarrolla el principio de que la lógica del poder deriva de la coerción y de la coacción, pero no del intercambio voluntario que está en la base de las argumentaciones contractualistas o neo contractualistas. En contra de las creencias en la autorregulación del mercado y la sociedad contractual, la lógica de la acción colectiva de Olson sostiene que no hay intercambio voluntario ni impuesto precio que vinculen a los contribuyentes con el sector público, ni, mucho menos, unanimidades sociales tal como necesita suponer la teoría del intercambio voluntario iniciada

por Lindhal ya hace mucho tiempo, pero recientemente recuperada con enjundia por los contractualistas y la Escuela de la Elección Pública. Olson se desplaza desde la rivalidad entre las empresas en los mercados de mano invisible sin gobierno, a la competencia asimétrica que ejercitan los grupos de presión en el proceso de las decisiones colectivas donde existe un agente, el gobierno, quien naturalmente posee autonomía relativa con respecto a todos y cualquier factor de poder, pero no por ello está exento de la incidencia que ejercitan los cazadores de rentas, pongamos por caso, para sesgar la instrumentación de la política económica en beneficio propio.

Los cazadores de rentas pueden localizarse en diferentes ramas de actividades de los países y también cambiar de ubicación a través del tiempo, ya que pueden ser oligarquías territoriales, industriales manufactureros, aún substitutivos, agentes de comercio exterior, etc. La característica general es que estos pequeños grupos de presión con alta capacidad reivindicativa de sus intereses excluyentes, terminan por imprimir un carácter también excluyente a la política económica formal o informal del gobierno. Olson (1982: 168) designó a este desproporcionado poder reivindicativo de los rentistas como el *síndrome perverso de la política económica*, anticipando la incidencia de los rentistas banqueros u otros intermediarios financieros tanto en la crisis mundial iniciada en 2008, como en las posibilidades de reformar las finanzas para corregir los aspectos pro cíclicos más importantes.

Existen dos condiciones básicas para lograr la prosperidad económica y el auge de las naciones (Cadwell, 2001: ix). En primer lugar, la definición y cumplimiento de los derechos de propiedad privada dentro de un ambiente de negocios propicio a la autoejecución de los contratos porque ubicados en una sociedad de confianza donde también (incorporando a Commons, 1950) se respeten los derechos de los trabajadores como propietarios de la fuerza laboral que se intercambia en

el mercado de trabajo. Y en segundo lugar, la ausencia o reducción a su mínima expresión de la depredación rentista del bienestar social como forma de apropiación de los beneficios que no deriva del desarrollo de la productividad factorial. Para ambas condiciones del auge de las naciones, la forma de organización política que más puede propenderlas es la democracia en tanto que sistema de pesos y contrapesos que controla a los cazadores de rentas por medio de un estado de derecho que hace cada vez más difícil el accionar de las coaliciones de cazadores de rentas basadas en los intereses excluyentes y sean ellas sindicales o patronales. Pero como solo un pequeño grupo de economías nacionales han logrado la sustentabilidad del auge económico por medio de la competitividad, resulta totalmente realista reconocer que habitualmente, las economías nacionales no logran organizar a suficientes grupos sectoriales en función de los intereses incluyentes, por lo que no optimizan ni el crecimiento del PIB ni los costos de las transacciones y, aún más, sus estructuras artefactuales no son aptas para capturar las oportunidades históricas que se le presentan (Olson, 1982: 36).

Francamente opuesto al *Mundo Coasiano*, o sea aquel dominio de la imaginación donde los costos de las transacciones son nulos, y por ello puede funcionar un mercado sin Estado, en Olson la prosperidad solo es posible a partir del Estado como relación colectiva de dominación nacional donde priman los intereses incluyentes de los empresarios innovadores, pero no los rentistas de carácter excluyente. La adhesión de Olson (1982: 44) a la teoría neoclásica de la renta es manifiesta porque asimila sus *coaliciones distributivas* (*distributional coalitions*) con los *cazadores de rentas* (vg) propuestos por Buchanan, Tullock, Krueger y otros. Los cazadores de rentas son los agentes económicos que ejercitan un comportamiento racional tendiente al usufructo de rentas, pero no al desarrollo de las ganancias de productividad.

El cazador de rentas busca optimizar la relación: [*renta obtenida/ erogaciones necesarias para la captura de rentas*] y actúa tanto en el sector público como en el privado; por lo que termina por moldear una sociedad de rentistas, pero no de empresarios innovadores ni de trabajadores productivos.

Olson contradice a Coase y al neoinstitucionalismo en el sentido que la simple reducción de los costos de las transacciones políticas no garantiza el funcionamiento óptimo del mercado porque siempre los costos de las transacciones son crecientes, tanto cuando prevalecen los intereses incluyentes de la innovación competitiva o, por el contrario, cuando prevalece el rentismo improductivo (Cadwell, 2001: xxii). El mundo coasiano de mercado sin Estado aplica, en todo caso, para las empresas de la idealización walrasiana, pero no para la política económica real donde cueste lo que cueste en términos de costos de las transacciones, el sector público es funcional a la movilización de los intereses incluyentes que desarrollan la riqueza de la nación. En apoyo a la posición de Olson, Wallis y North (1986) mostraron empíricamente que en el largo plazo de una economía competitiva como la de EUA: a) los costos de las transacciones son crecientes; y b) los mismos costos son mayores en el sector privado que en el público; por lo que siempre dentro de una realidad de costos de las transacciones crecientes, el sector público economizaría costos de las transacciones con respecto al sector privado.

La *anarquía liberal* que propone Coase, *liberal* porque el Estado-gobierno no desaparece sino que se transforma en un procurador de los derechos de propiedad privada, solo aplica para los pequeños grupos suficientemente activos y autónomos de la sociedad civil. Aún impregnada de liberalismo, la visión de Olson del Estado gobierno le reconoce un papel positivo cuando brega por la prosperidad nacional, es decir cuando construye parte de la *estructura artefactual* que dota a la nación de ventaja competitiva, muy distinto al gobierno gen-

darme que procura los derechos de propiedad privada en la propuesta de Coase. Siempre en defensa de un gobierno pro activo y no mero procurador de los derechos de propiedad privada, Olson sostiene (2001: capítulo 3) que un mal gobierno (corrupto) es preferible a una buena anarquía porque establece un gobernabilidad que, mínimamente, tiene una función decisiva en la resolución de los conflictos de intereses. La Escuela Austríaca precedió a Coase en invalidar la idea del interés general: si bien el puede existir, es imposible medirlo, y este la recuperó (Coase, 1973) en *El problema del costo social* para idealizar una economía sin gobierno. Muy diferentemente, Olson (1982 y 2001) reivindica al interés general regresando a los fundadores del utilitarismo por medio de los intereses incluyentes como verdadera Mano Visible en el desarrollo de la riqueza nacional.

Aún dentro de una perspectiva neoclásica y sin adentrarse en el tema de la medición del bien común, Olson practicó una verdadera heterodoxia que lo confrontó al Mundo Coasiano, y a la Escuela de los Derechos de Propiedad, o sea aquella que liderada por Coase a partir de los años 1950 difunde la creencia de que la propiedad privada es condición necesaria y suficiente de la eficiencia y la eficacia, por lo que, a la inversa, toda forma de propiedad distinta de la privada es ineficiente e ineficaz. Este principio *patrimonialista* consistente en proponer que la propiedad privada es condición necesaria y suficiente de la eficiencia y la eficacia se basa en el supuesto de que el individuo promedio o típico se comporta en función de la racionalidad substantiva de los neoclásicos y que por ello tratará de sacar el mayor provecho de sus derechos de propiedad al mismo tiempo que se organizará colectivamente de la manera más eficiente porque el comportamiento social es una sumatoria de comportamientos individuales. En realidad, dice Olson (2001: 65) la refutación del coste social por medio del teorema de Coase redundó en la privatización de bienes

públicos (privatización de fronteras) y de los efectos externos (mercado de derechos para contaminar) sin que se haya verificado la reducción en los costos de las transacciones para los ambientes de negocios objeto de estas políticas propias del populismo privatizador.

Las dimensiones monetarias de los pánicos y las manías que rentabilizan individualmente los cazadores de rentas durante la burbuja especulativa varían evolutivamente, pero no son un derivado de mecanismos físicos. Contra la creencia monetarista que prioriza los efectos de las variaciones de la masa monetaria en los niveles de la actividad económica, no es posible que el mecanismo monetario funcione bien en cualquier momento del ciclo. Contrariamente a cualquier prejuicio con respecto a la neutralidad del dinero, podemos ver a este último como un bien público que sirve para la captura de rentas financieras privadas en una lectura de la realidad que vincula a la Tragedia de los Comunes con el desenvolvimiento de las burbujas especulativas (Kindleberger, 1991: capítulo 4).

Si hasta hace poco tiempo la Escuela de los Derechos de Propiedad asumía la interpretación privatizadora de la evolución entre las distintas formas de propiedad con base en la conocida Tragedia de los Comunes, ahora no puede menos que resentir la influencia (Lessig, 2004) de una tragedia simétrica de la anterior, tal cual es la Tragedia de los Anti Comunes (Buchanan y Yoon, 2000; Heller y Eisenberg, 1998; Coriat y Orsi, 2003) quien enfrenta decididamente a cualquier populismo privatizador. En todo caso, siempre las tragedias plantean el conflicto entre libertad y necesidad; es decir, entre la propiedad privada como expresión de la libertad individual de ejercer intereses excluyentes y la necesidad de su gobernanza pública en pos del *bienestar social* (vg) mediado por los intereses incluyentes. En efecto, si Hardin (1968) nos había hablado de la mala asignación de recursos que producía el sobre pastoreo en la apropiación privada, actualmente constatamos que un

gran número de patentes en la rama biomédica también representa una mala asignación de recursos (Heller y Eiseberg, 1998) o que en las economías postsoviéticas la transformación en las formas de propiedad causan la mala asignación de recursos manifestada en una multitud de kioscos callejeros junto a otro tanto de depósitos vacíos (Heller, 1997), o aún cómo el financiamiento público de la investigación básica sirve para patentar en forma privada a los *recursos científicos comunes* (*scientific commons*: Coriat y Orsi, 2003).

En la Tragedia de los Comunes el comportamiento predador se verifica sobre el bien común, pero no en la propiedad privada de los bovinos; mientras que en la tragedia simétrica de los anti comunes sucede en los bienes privados como vehículos del derroche de recursos escasos. En todos estos casos, la mala asignación de recursos se produce mediante la transformación de las formas de propiedad que causa la apropiación privada de los beneficios: en la Tragedia de los Comunes porque cuanto más predadores del bien público hay, mayor es la destrucción del patrimonio nacional que terminará por excluir a numerosos pastores potenciales y, en el caso opuesto de la Tragedia de los Anti Comunes los numerosos kioscos callejeros se apropian privadamente de la vía pública excluyendo a muchos transeúntes, mientras que los depósitos vacíos representan una capacidad instalada ociosa que demuestra la sub utilización del capital físico por parte de los agentes privados.

Buchanan y Yoon (2000: 3) derivan las dos tragedias en función del consumo desmedido en la Tragedia de los Comunes y del subconsumo en la Tragedia de los Anti Comunes. Por nuestra parte, podemos generalizar la mala asignación de recursos tanto en la producción como el consumo: en la Tragedia de los Comunes de Hardin, cuantos más pastores hay, mayor es la destrucción del bien público que provoca la venta del ganado, mientras que en la Tragedia de los Anti Comunes

de Heller cuanto más kioscos informales hay, más transeúntes bloqueados existen, al mismo tiempo que cuanto más depósitos vacíos hay, menos productividad del factor capital físico logran las empresas privadas. *Todas las manifestaciones de la economía, sean ellas en la producción, la distribución o el consumo de bienes y servicios muestran una mala asignación de los recursos porque forma parte de una concurrencia imperfecta en donde no opera la tendencia a la perecuación de los beneficios que implica el modelo perfecto.* El derroche en la asignación de recursos perjudica a los consumidores o a los transeúntes o a tantos otros grandes grupos sociales con respecto a los cuales la Paradoja de Olson representa una forma de comportamiento racional que no conduce a reivindicar sus intereses en forma eficiente, por lo que la *lógica de acción colectiva toma una dirección muy distinta a la del enfoque privatizador* que sustenta la Tragedia de los Comunes.

La *ineficiencia adaptativa* puede reciclarse durante mucho tiempo aunque se liberalicen los mercados y se privaticen los bienes públicos, porque es definitoria la racionalidad macroeconómica que impera en cada medio nacional. Las dificultades que existen para superar la Tragedia de los Anti Comunes sugieren que los jugadores se interesan más por el contenido del conjunto apropiable que por la nitidez de los derechos de propiedad (Deininger, 2003: 20), lo cual hace que en las economías rezagadas competitivamente la tasa de beneficio en muchas actividades informales y rentistas sea enorme y estos agentes no estén motivados ni a definir ni a hacer cumplir los derechos formales de la propiedad privada. En la medida que el gobierno promueva un régimen de incentivos que induzcan las ganancias de productividad y la concurrencia competitiva, la Tragedia de los Anti Comunes no tiene por qué arribar a un desenlace fatal (Heller, 1997: 60-66). Dado que en los dos escenarios de bienes públicos y privados, la Tragedia de los Comunes y la Tragedia de los Anti Comunes, hay mala asignación de recursos, siempre son pertinentes políticas

correctoras lideradas por el sector público que fomenten las ganancias de productividad en los procesos de apropiación. Con esta óptica no es sostenible remitir la dotación inicial en derechos de propiedad a una variable exógena o situada en el estado de naturaleza, porque estos derechos iniciales resultan de procesos de apropiación circunstanciados donde mucho tiene que ver la dotación institucional de cada nación (*institutional endowment*). Este proceso de formación de propiedad es mucho más un problema de complementariedad institucional (Coriat y Orsi, 2003: 5) que otro de recursos escasos porque los derechos de propiedad que resultan de los modos de apropiación son convenciones sociales que consagran distintas entidades (públicas o privadas, formales o informales) tanto con respecto a los bienes como a sus intercambios. Todo tipo de tragedia en relación a los comunes bien puede representar una comedia (Mitchell, 2005: 548) donde no hay desenlace ni trágico ni fatal, sino que la secuencia del proceso de apropiación está determinada por elementos festivos o humorísticos propios de la cultura política local siempre dependientes de la *lógica de la acción colectiva* que sea prevaleciente.

La oposición de Olson a la Escuela de los Derechos de Propiedad tan apoyada en la antropología de la Tragedia de los Comunes, parte de su Paradoja en tanto que los individuos pueden ser racionales, pero su acción colectiva da lugar a sociedades irracionales (Olson, 2001: capítulo 4), porque a pesar de que todos los propietarios están articulados por el denominador común de los derechos de propiedad privada, no se coaligan en el gran grupo social de los propietarios, sino en el pequeño grupo de presión, por ejemplo, de los cazadores de rentas productores de zanahorias. En su visión de la lógica de la acción colectiva, Olson demostró que la proyección racionalista de que el prototipo neoclásico puede asimilarse a los grupos sociales es errónea, por lo que los grupos no reivindicar sus intereses en función del individualismo metodológico

y por ello el comportamiento individual no se proyecta linealmente en la acción colectiva. Resultan plenamente justificadas las políticas públicas que promueven a los intereses incluyentes otorgando estímulos a quienes se coaliguen en pos de estos intereses favorables al bienestar social.

La idea general es que los problemas de la acción colectiva en los grandes grupos siempre implica lo que los teóricos del juego cooperativo llaman juegos sin núcleo: situaciones en las que algunos individuos salen mejor librados perteneciendo a un subgrupo que a una coalición de la totalidad incluso aunque una coalición de todos consiga el máximo de beneficios (Olson, 2001: 101).

En los grandes grupos sociales, por ejemplo los propietarios, los individuos escapan de las negociaciones coasianas aun cuando los costos de las transacciones sean nulos, porque preferirán ejercitar su acción colectiva en el grupo de presión de los productores de zanahorias.

La creencia largo tiempo mantenida de que los grupos actúan normalmente en función de sus intereses comunes es errónea a pesar de ser apoyada por el teorema de Coase, por Marx y otras tradiciones (Olson, 2001: 105).

Si bien es cierto que para cualquier grupo pequeño es imaginable una negociación coasiana con respecto a los bienes públicos no sucede lo mismo en los grupos grandes donde —como en un juego sin núcleo— los individuos prefieren el subgrupo que coaliga afinidades más circunscriptas; por ejemplo, los invasores de tierras no se organizan junto con todos los invasores de tierras de una nación determinada, sino que lo hacen con los cien invasores de tierras de su barriada para conectarse ilegalmente a los cables transmisores de energía eléctrica poniendo en práctica un comportamiento prototípico del rentista que actúa como pasajero clandestino.

Ninguna sociedad tendrá una organización completa y simétrica de todos los grupos. Así, grupos como los de desempleados, los pobres, los consumidores y los contribuyentes no están organizados. Un acuerdo entre grupos organizados para la acción colectiva tenderá a ignorar las pérdidas de los no organizados: las fuerzas voluntarias o del mercado no pueden conducir a una negociación coasiana o a un contrato social eficiente para la sociedad en su conjunto (Olson, 2001: 108).

La inviabilidad de las negociaciones coasianas hacen que sea inviable la autorregulación del mercado, y la ineficiencia del contrato social representa que el mismo no surge de acuerdos voluntarios que desde la simple bilateralidad entre entidades individuales arroja por sumatoria lineal un contrato constitucional representativo de las preferencias formales por un orden institucional determinado, al mismo tiempo que tal ineficiencia del contrato social tampoco puede albergar a instituciones informales simétricas con los grupos sociales de que se tratare. La lógica de la acción colectiva que se deriva de la Paradoja de Olson pone de manifiesto que la autorregulación del mercado es realmente imposible y que toda sociedad contractualista no surge espontáneamente de las relaciones sociales o económicas, todo lo cual lleva a revalorar las políticas públicas promotoras de los intereses incluyentes al mismo tiempo que desalentadoras de los excluyentes propios de los cazadores de rentas.

Por mucho éxito que haya tenido el enfoque de los costos de las transacciones en el estudio de las empresas jerarquizadas, y por sugestivo que resulte para analizar la política, no ofrece base suficiente para comprender al gobierno y la política, ni ninguna otra esfera de la vida en la que exista una autoridad capaz de imponer obligaciones o un poder coercitivo (Olson, 2001: 80).

Como habitualmente el mercado registra diversas disfuncionalidades que se denominan *fallos del mercado*, a contrario

sensu el gobierno concurre a remediarlos y al hacerlo adquiere sendas funcionalidades que reivindican la pertinencia de la política económica todo lo proactiva que se necesite, pero nunca espontaneista o de mano invisible. El gobierno es una estructura jerarquizada que se basa en la coacción social para imponer su coerción legítima y otorgar una serie de transferencias por medio del gasto público, por lo que difícilmente, sostiene Olson, se le aplican los razonamientos basados en los costos de las transacciones que representan lo que cuesta hacer funcionar al mercado, pero no al gobierno.

En esencia, lo que hizo Coase fue aplicar la lógica del intercambio voluntario en escenarios de costos de las transacciones nulos para rechazar los defectos fundacionales implícitos en el análisis de los fallos del mercado, al mismo tiempo pero al contrario, para apuntalar la doctrina de la Escuela de la Elección Pública que tanto enfatizó los fallos del Estado, por ejemplo remitiendo la captura de rentas solamente al sector público (Olson, 2001: 66). El *Teorema de Coase* (vg) idealiza una economía política de los derechos de propiedad privada dentro de un estado de derecho sin Estado al cobijarse en la imaginación de un mercado sin fallas donde todos los propietarios sustentan intereses incluyentes (Olson, 2001: 72). Es la realidad de las sociedades contractuales administradas por gobiernos nacionales la que rechaza toda teorización o racionalización coasiana que suponga un universo de contratos autoejecutables donde no existe el oportunismo de los rentistas ni el poder exterior del gobierno que impone el cumplimiento de los contratos (Olson, 2001: 78). En general y dentro de la lógica de la acción colectiva que identifica Olson, las economías nacionales que no logran organizar a suficientes grupos sectoriales en función de intereses incluyentes no optimizan ni el crecimiento del PIB ni los costos de las transacciones.

Las sociedades estables con instituciones y fronteras del mismo género (*unchanged boundaries*) propenden a las organiza-

ciones que favorecen la acción colectiva de manera perdurable en mayor medida que las sociedades inestables, pero no están exentas de la esclerosis burocrática que se fue configurando durante la trayectoria institucional para condicionar las alternativas de acción colectiva en el presente a favor de los grupos con intereses excluyentes, quienes representan al reverso de la medalla burocrática (Olson, 1982: 41). Cuando la trayectoria institucional de una economía abierta ha logrado un mínimo de *eficiencia adaptativa*, se consolida el proceso de desarrollo de la ventaja competitiva nacional. Los estados nacionales estables (*unchanged boundaries*) tanto en cuanto al trazado y la funcionalidad económica de sus fronteras, como a las reglas del juego social que derivan de un gobierno de las leyes, pero no de los hombres, representan un ambiente institucional incitativo de la acción colectiva dirigida al bienestar general mediante la consistencia organizativa de la competitividad estructural siempre imperfecta y demandante del liderazgo de los grupos de presión con intereses incluyentes. El método estático comparativo de los neoclásicos no es pertinente ni para medir ni para analizar este tipo de procesos esencialmente dinámicos y circunstanciados.

Si durante la trayectoria nacional las organizaciones que internalizan externalidades (intereses incluyentes) desarrollaron las ganancias de productividad y los beneficios correspondientes en proporción directa al desarrollo de la ventaja competitiva nacional, muy diferentemente de lo acaecido durante otras trayectorias donde prevalecieron aquellas empresas que rentabilizan a las externalidades (intereses excluyentes) en desmedro de la ventaja competitiva nacional (Olson, 1982: 48), el condicionamiento histórico varía desde el auge hasta el declive de las naciones. En este último sentido y en 1945-1980, el Reino Unido fue víctima de una verdadera *esclerosis institucional* que no se explica solamente por la excesiva participación del gobierno en la economía y las sucesivas cri-

sis del Estado Benefactor, sino que debe buscarse en los modelos mentales dominantes que redujeron la movilidad social y reciclaron los prejuicios medievales con respecto a las políticas mercantilistas, al punto de que Olson (1982: 81) habla de una *enfermedad británica* mucho más ubicada en las mentalidades que en las posibilidades de una **estructura artefactual** heredera de la Revolución Industrial. Enfermedad susceptible de cura porque Olson (2001: 118) la diagnosticó como el peor comportamiento económico entre las democracias desarrolladas o, la misma idea con otras palabras, como la peor práctica entre los miembros del Primer Mundo. Como resulta ocioso buscar una explicación mono causal, fueron múltiples factores estructurales de su trayectoria histórica los que convergieron en la enfermedad británica de postguerra *resumida*, y sólo esto, en su esclerosis institucional. Dado que toda *dependencia de la trayectoria* representa condicionamientos, pero no determinantes, la misma esclerosis institucional estuvo preludiando al cambio del mismo género iniciado al promediar los 1980 y consolidado a lo largo de los 1990, hasta que la crisis iniciada en 2008 mostrara los efectos más que perversos que causó la liberalización financiera instrumentada durante la trayectoria histórica más reciente.

Sin padecer ningún tipo de enfermedad institucional, Suecia registró una trayectoria histórica que legó una democracia política capaz de neutralizar al poderío de las coaliciones rentistas por medio de una economía basada en los intereses incluyentes y la consecuente movilización de los factores productivos dentro del marco de políticas económicas amistosas con el mercado, pero no por esto incompatibles con una muy intensa política social de amplia cobertura (Olson 1982: 90). La trayectoria sueca 1945-1975 fue una de las mejores prácticas del *Pacto Keynesiano* que convino el consenso institucional de la política económica del Estado socialdemócrata entre las federaciones patronales, las federaciones obreras y el

gobierno, dentro de la economía cerrada, el Estado Benefactor y el fordismo en la producción. La trayectoria histórica de Suecia fue exitosa en neutralizar el poder de cabildeo de los grupos rentistas con intereses excluyentes durante el ciclo de economía cerrada de posguerra II, porque los gobiernos correspondientes instrumentaron la mejor práctica social democrática en un doble sentido: en el primero y desde el punto de vista de la administración económica, porque ejercitaron un enfoque keynesiano centrado en el gasto público deficitario, el apoyo a la demanda y la defensa gubernamental del empleo sin desmedro del desarrollo de la ventaja competitiva nacional; y en el segundo, porque desde el punto de vista político consensuaron la alianza entre las centrales sindicales y el gobierno controlando la incidencia de los grupos rentistas con intereses excluyentes propios de las aristocracias obreras, exactamente al contrario de lo sucedido en el Reino Unido afectado por la enfermedad británica en la misma época.

Arribada al universo de las economías abiertas después de 1980, Suecia evidenció el legado de su trayectoria histórica que la eximió de cualquier esclerosis institucional. Adaptándose no solamente a la apertura del sector externo sino también y sobre todo a la flexibilización del proceso de trabajo, los gobiernos social demócratas o conservadores fueron capaces de perseverar en una política económica de Estado que a partir del control de las coaliciones rentistas desarrollaron la ventaja competitiva nacional sin perjuicio de sustentar una política social eficiente, particularmente en modernizar al Estado Benefactor y al régimen indemnizatorio del desempleo. Ya no fue necesario controlar a los rentistas sindicales, sino a los banqueros y otros intermediarios financieros quienes en la versión nórdica del rentismo mundializado llevaron a la economía nacional hasta una crisis prontamente evitada por una serie de pormenores que no vamos a reseñar en esta

oportunidad. El condicionamiento surgido de la trayectoria histórica de Suecia fue de *eficiencia adaptativa* y neutralización del poder de cabildeo rentista tanto con el modelo fordista y Pacto Keynesiano de postguerra, como con el modelo postfordista y flexible posterior a 1980. Las elites rentistas tienen gran capacidad organizacional para la acción colectiva en las economías rezagadas competitivamente, aunque esta desproporción disminuye, pero no desaparece, en las avanzadas en el mismo sentido. Tanto el Reino Unido como Suecia representaron economías avanzadas competitivamente después de 1945 porque configuraron estructuras artefactuales acordes con tal tipo de avance, pero mientras el Reino Unido no supo neutralizar el poder de cabildeo de los cazadores de rentas con intereses excluyentes y por esto fue doliente de la Enfermedad Británica, Suecia supo instrumentar el tratamiento preventivo de contener la presión de los rentistas y, al mismo tiempo, promover la innovación empresarial o social de los grupos con intereses incluyentes.

Las coaliciones rentistas detentan intereses excluyentes que comprimen a las cadenas de valor al punto de cristalizar, de hacer rígida a la *estructura artefactual*, particularmente a la oferta, y de esta forma frenan a la productividad factorial con consecuencias del mismo sentido en la capacidad de generar producto. El predominio de los intereses excluyentes y la escasa generación de producto, ambos, se articulan con un régimen político muy divisivo que no es capaz de generar y regenerar consensos para el progreso competitivo. Si en los mercados económicos prevalece la competencia de baja intensidad que imponen las coaliciones de rentistas, en los mercados políticos falla la generación de consensos a favor de los grupos con intereses incluyentes (Olson, 1982: 47) por lo que la lógica de acción colectiva que identifica la Paradoja de Olson deviene una verdadera trampa del progreso competitivo.

Cabe preguntarse si el accionar colectivo basado en los intereses incluyentes conduce a un movimiento revolucionario (Olson, 1982: 140). La respuesta puede ser tan afirmativa como negativa; en el primer caso, cuando el cambio institucional conduce a la eficiencia estructural y por ello al predominio de la lógica de acción productiva tanto en los empresarios que devienen realmente innovadores como en los trabajadores que mejoran sensiblemente su capacidad de aprendizaje, todo esto con respecto a una base material de infraestructuras, capital físico o recursos naturales, como con respecto a la variable intangible de la capacidad de utilizar estos artefactos. Por otra parte, será negativa cuando el cambio institucional producido por la revolución política promueva una economía rentista y por ello improductiva con marcada ineficiencia estructural, aunque hayan cambiado en mayor o menor medida los elencos rentistas del sector público o privado. Para evaluar este tipo de procesos es indispensable contar con series de tiempo mínimamente generacionales (30 años) y metodologías comportamentales (behavioristas) que a partir del PIBpc nos den razón del predominio de las conductas productivas o, por el contrario, de las rentistas. En parámetros, toda economía que genera menos de 15,000 dólares de PIBpc al año, es improductiva; entre estos 15 y los 25,000 emergente; y más allá de los 25,000 es productiva o donde los comportamientos innovadores (patentes) y la capacidad de aprendizaje (calidad de la educación) predominan con respecto a la captura de rentas que no innova ni necesita de la productividad del trabajo (Banco Mundial, 2007).

Los mercados necesarios para la prosperidad de las naciones no son los espontáneos, sino los *mercados socialmente creados* que emergen sólo cuando una sociedad cuenta con ciertas disposiciones institucionales favorables al predominio de los intereses incluyentes y a la configuración de una *estructura artefactual* capaz de capturar las oportunidades históricas, o sea,

de ser lo suficientemente flexible ante el cambio institucional acelerado sin desmedro de la gobernanza pública o privada (Olson, 2001: capítulo 10). Existe registro histórico de estas últimas configuraciones institucionales en las economías progresivas de Occidente donde la dotación institucional promovió el desarrollo de la ventaja competitiva nacional, pero también existe registro histórico de diversos ámbitos nacionales donde los grupos rentistas instrumentaron a los intereses excluyentes para bloquear a las sinergias del crecimiento del producto que hacen crecer a la economía en forma suficientemente cuantiosa y duradera. En los mercados espontáneos donde no se controla el accionar de los grupos rentistas, se desemboca en la atonía del crecimiento, eventualmente la tendencia al estado estacionario, la cual cristaliza a la *estructura artefactual* y por ello vulnera a la *eficiencia adaptativa* porque contra toda visión naturalista que idealice a la espontaneidad organizativa, la experiencia evolutiva en la configuración de estructuras artefactuales muestra que solamente aquellas políticas pro activas de los gobiernos que lograron concitar una movilización suficiente de los intereses incluyentes fueron las que redundaron en el desarrollo de la ventaja competitiva nacional. Enfatizando los aspectos materiales de la *estructura artefactual*, Olson (2001: 33) alude a la ventaja competitiva nacional con la expresión *productividad del territorio*.

Las organizaciones que representan intereses incluyentes propenden la ventaja competitiva nacional porque son *encompassing organizations* u organizaciones que internalizan externalidades, las cuales tienen incentivos para hacer prosperar a las sociedades en donde actúan porque promueven el reparto primario del ingreso a fin de desarrollar las ganancias de productividad; por el contrario, las organizaciones que usufructúan las externalidades no desarrollan el reparto primario del ingreso porque tampoco lo hacen con las ganancias de productividad (Olson, 1982: 53). La proyección de esta mi-

croeconomía rentista en la macroeconomía representa que el dominio de los cazadores de rentas suma el estancamiento relativo del producto al proceso secular de concentración del ingreso. Especialmente en las sociedades inestables, tiene lugar una pugna distributiva sustentada en el conflicto entre rentistas por la partición del excedente sin crecimiento del producto; muy diferentemente del conflicto de repartición donde se dirime la rivalidad entre intereses incluyentes en un ambiente de economía de producción competitiva por medio del cual los agentes económicos contendientes tratan de soportar la menor carga fiscal posible en un proceso sostenido de crecimiento del producto que permite al gobierno cobrar los dividendos del progreso competitivo. Haciendo un símil con los dividendos que reparten las empresas privadas entre sus accionistas, se ha dado en llamar *dividendos del crecimiento competitivo* a la recaudación fiscal proporcional al crecimiento del producto en una economía de producción competitiva, la cual crece de acuerdo al desarrollo de la ventaja competitiva nacional que impulsan los intereses incluyentes, pero no los cazadores de rentas quienes, en el mejor de los casos, parasitan marginalmente al conjunto productivo.

La democracia duradera implica una definición y protección de los derechos de propiedad privada en forma verdaderamente republicana, al mismo tiempo que un universo de relaciones contractuales basado en la auto ejecución de los contratos; ambas variables institucionales son parte constitutiva de una sociedad de confianza activa donde cada ciudadano asume la parte de obligaciones que entrañan todos y cualquier derecho. Este ciudadano responsable es un prototipo que está en las *antípodas del pasajero clandestino* que pone en acto a la Paradoja de Olson. En una sociedad de confianza activa y con una tasa impositiva dada, la recaudación máxima se obtendrá siempre que se cumplan los contratos, particularmente los de largo plazo; es decir, los dividendos del crecimiento

competitivo dependen del desarrollo de la ventaja competitiva nacional y de la buena gobernanza pública que construyen a una *estructura artefactual* flexible ante el cambio institucional y el advenimiento de oportunidades históricas. Por el contrario, el predominio de los intereses excluyentes que sustentan los cazadores de rentas se proyecta en un régimen político muy divisivo que no arriba a consensuar el progreso competitivo nacional y solamente ejercita una gobernanza pública precaria (Olson, 2001: capítulo 2).

Repetimos: las *encompassing organizations* u organizaciones que internalizan externalidades están motivadas para promover la ventaja competitiva nacional porque representan intereses incluyentes que amplían las cadenas de valor; estas organizaciones que internalizan externalidades son habitualmente empresas innovadoras administradas por empresarios schumpeterianos, pero no por cazadoras de rentas. La innovación propende el reparto primario del ingreso que premia a la productividad del trabajo; por el contrario las organizaciones que usufructúan las externalidades no instrumentan al reparto primario del ingreso. En ejercicio de la competencia de baja intensidad, los empresarios rentistas pactan limitar las cantidades producidas a fin de formar precios artificialmente altos y rígidos a la baja, lo cual entraña frenar al desarrollo de la productividad de los factores mediante cuantiosas capturas de rentas (Olson, 1982: 54).

Los cazadores de rentas usufructúan al oportunismo contractual y capturan rentas tanto durante un período inflacionario como durante otro deflacionario, tanto en el proteccionismo como en la liberalización del comercio exterior, porque han moldeado a la *estructura artefactual* durante la trayectoria histórica de manera que el conjunto de proporciones y relaciones nacionales sea proclive a la captura de rentas. Es el ambiente de negocios como un todo nacional el que induce a la captura de rentas en diversos escenarios de mercado como

el de la inflación inercial, o el de la deflación no competitiva, o el del proteccionismo incoherente, o el de la apertura indiscriminada del sector externo. Porque no son empresarios schumpeterianos, los cazadores de rentas toman decisiones más lentamente que los individuos y las empresas con las que están relacionados, tienden a formular agendas muy densas, similares ambientes de negocios y a fijar precios del intercambio, más que sus cantidades. Practican el oportunismo contractual como método *ex ante* induciendo la selección adversa, por ejemplo ocultando información; y como método *ex post* mediante el riesgo moral, por ejemplo de, pura y simplemente, defraudar a su clientela (Olson, 1982: 58). La crisis actual del rentismo transnacional ilustra con toda nitidez que cuánto menos transparente es la gestión de sus negocios, más libres y mejor posicionados están los agentes respectivos para capturar diversas rentas financieras, es decir, cuando menos comprende la opinión pública qué representa la intermediación financiera, más posibilidades hay de que los rentistas financieros se enriquezcan superlativamente. No es ninguna casualidad que los promotores financieros llamen *colaterales a las garantías, innovación financiera a los montajes* del mismo género, o *industria a la intermediación financiera* que no representa ninguna transformación productiva de ningún insumo material, por no citar nada más que tres ejemplos.

Como es conocido, el gobierno y el mercado son complementarios en la configuración de la *estructura artefactual* de la nación; complementariedad que en una actualidad mundial signada por las políticas públicas amistosas con el mercado entraña el riesgo de promover la captura de rentas en la zona de sombra de todo gobierno potenciador del mercado. Porque la realidad institucional siempre contiene claroscuros, existen bienes y males privados en los mercados, en paralelo a los bienes y males públicos del Estado, la *estructura artefactual* de las naciones, siempre y en todo lugar, representa incentivos

para la captura de rentas a favor de los intereses excluyentes, al mismo tiempo que incentivos para la innovación productiva de los intereses incluyentes. Cuando predomina la captura de rentas se configura una economía improductiva situada en una sociedad de rentistas; pero cuando predomina la innovación se hace lo propio con una economía competitiva en una sociedad de agentes productivos. En los dos casos, es definitorio del escenario nacional cuál es el elemento principal y cuál el accesorio: si la captura de rentas o la innovación; nunca ni en ningún lugar existen economías exclusivamente rentistas o exclusivamente innovadoras.

Con respecto a las economías rezagadas competitivamente que son poco innovadoras y muy rentistas, Olson sugiere que son tales no por falta de recursos, sino porque incapaces de organizar actividades de gran escala, particularmente las de gobierno (Cadwell, 2001: xx), lo cual representa un fallo sistémico en sus estructuras artefactuales que le otorga toda pertinencia al cambio institucional *socialmente creado* en función de los intereses incluyentes y la ampliación de las cadenas de valor, pero no de los intereses excluyentes y la captura de rentas. Con esta opción sistémica, Olson se pone francamente en contra de cualquier mecanicismo neoclásico, particularmente los ajustes en función de la balanza de pagos y el monetarismo que tanto favorecieron al auge en la captura de rentas financieras transnacionales en las economías rezagadas competitivamente. Dado que cuanto mayor sea la corrupción como institución especializada en la captura de rentas, mayor será el rezago competitivo, es natural que abogemos por la democracia política quien al ser respetuosa de los derechos restringe el saqueo que implica la captura de rentas que usufructúa a la corrupción. Como vimos en páginas anteriores, Olson se apoya en la historia contemporánea para explicar el auge y declive de las naciones, pero no hizo lo propio para explicar cómo se llega a esas democracias con estado de derecho

(Cadwell, 2001: xii); por lo que escribe una parte esencial en la agenda de investigaciones, particularmente a la luz de la experiencia de aquellas estructuras artefactuales de las naciones que con mucha corrupción y poca democracia han progresado competitivamente en forma acelerada. Haciendo uso de la teoría política, pero no de la historia, Olson (2001: 119) piensa que las únicas sociedades que tendrán propiedades seguras y derechos contractuales a lo largo de las generaciones serán las democracias duraderas u otros gobiernos representativos, por varias razones teóricas, insistimos, y por otros trazos especiales de la realidad como el hecho de que los capitales huyen de las autocracias y emigran hacia las democracias duraderas.

La teoría neoclásica sobre los mercados que deja de lado al gobierno es intrínsecamente limitada y desequilibrada porque la *estructura artefactual* de cualquier nación es un compendio de elementos físicos e intangibles residentes tanto en el sector público como en el privado (Olson, 2001: xxxii). La prosperidad depende de que haya incentivos claros para producir y recoger las ganancias de la cooperación social por medio de la especialización productiva que otorga la competitividad y la ampliación y profundización de los mercados a través del comercio, siendo que estos incentivos pueden ser establecidos tanto por el sector público como por el privado. Más aún, la trayectoria histórica de las naciones muestra con claridad que casi siempre estos incentivos son establecidos a partir de la iniciativa gubernamental (North, 2005: 208). En el caso de que la *estructura artefactual* esté configurada de tal manera que propenda mayoritariamente la captura de rentas, entraña fallas sistémicas como, por ejemplo, la exportación de mano de obra muy calificada que no pudo ocuparse ni en sector público ni en el privado porque ninguno de estos dos sectores busca desarrollar las ganancias de productividad. Si, por el contrario, el ambiente nacional de negocios privilegia la obtención de ganancias de productividad mediante actividades productivas

mutuamente alentadoras de la innovación y el aprendizaje, los salarios serán pagados en función de la productividad correspondiente y toda obtención de altas remuneraciones representa una productividad social marginal máxima porque las ganancias de productividad micro se agregan en la productividad social y la ventaja competitiva nacional.

Olson (2001: 15) recupera la tradicional idea de Hobbes de que una sociedad sin gobierno haría la vida humana más corta, más brutal y más despiadada, al afirmar que aun una economía rentista con gobierno no competitivo es preferible a la anarquía nacional usufructuada por rentistas internacionales, por lo que no puede menos que oponerse a North (1984) quien, por lo menos en la cita que acabamos de hacer, asumió la metáfora del Estado gobierno predador tan evocada e invocada por los liberales. Al representar al Estado gobierno por un *bandido sedentario o nómade*, Olson (2001) tampoco postula una metáfora del gobierno muy laudatoria del mismo haciéndose eco de los prejuicios neoclásicos y en nada asumiendo la heterodoxia propia del institucionalismo de la misma escuela neoclásica. Imaginemos con Olson (2001: 6) que las mafias rentistas gobernantes de cualquier nación cobran tasas de protección o derecho de piso mucho menores a 100% de los beneficios; si así lo hacen es porque no hay que matar a la gallina de los huevos de oro que es la fuente de cualquier captura de rentas. Como el gobierno de los no mafiosos, es incapaz de brindar seguridad pública, los mafiosos están proveyendo —de hecho— a la colectividad de un servicio público cuya renta se asemeja a un impuesto que será confiscatorio cuando supere 50% de los beneficios. Nadie está exento de la concurrencia de otros agentes y los mafiosos gobernantes pueden experimentar la rivalidad de un gobierno de no mafiosos capaz de brindar seguridad pública mediante el cobro de un impuesto de menor cuantía al cobrado por los mafiosos. En este caso,

sostiene Olson (*ibidem*), puede deducirse que se está ubicado en el ambiente de un *rentismo progresivo* que irá evolucionando hacia un gobierno contribuyente a la configuración de una *estructura artefactual* igualmente progresiva susceptible de arribar en algún momento del futuro a una economía de producción competitiva donde predominan los intereses incluyentes. Nótese que ni Olson ni North destacan la existencia de un módulo de empresarios privados innovadores como elemento precipitante de un conjunto en evolución hacia el predominio de los intereses incluyentes y el desarrollo de la ventaja competitiva nacional.

Mientras que al bandido nómada no le preocupa capturar rentas a costa de matar a la gallina de los huevos de oro, obviamente que al bandido sedentario si le preocupa, por lo que también el bandido sedentario puede manipular su grupo de presión para favorecer la configuración de una *estructura artefactual* progresiva (Olson, 2001: 16). Entonces, existiría una segunda *Mano Visible* (Chandler, 1978) correspondiente al gobierno, quien al lado de la primera correspondiente a las empresas privadas, actuaría una buena gobernanza pública favorable al desempeño de los intereses progresivamente incluyentes y por ello cada vez más cercana del interés general. La Mano Visible del gobierno puede representar la conducción de una economía desde la perspectiva de los intereses cerradamente excluyentes de los rentistas regresivos, o desde el enfoque de los intereses rentistas progresivos, o de los incluyentes de los empresarios innovadores o, aún, de los incluyentes que llegan a ser benevolentes cuando sustentan al Estado Benefactor u Ogro Filantrópico. Viene al caso citar esta última caracterización porque los liberales tienden a asimilar la política social con la filantropía y de esta forma tienden a construir una *estructura artefactual* que no tiene la función social administrada por el gobierno o, lo que es parecido, reduciendo al Estado Benefactor a su mínima expresión.

Toda economía que genera un ingreso nacional escaso es proclive al dominio de los cazadores de rentas quienes se nutren de la *esclerosis institucional* (*social rigidities* en palabras de Olson, 1982: 73) en una economía improductiva de probada *ineficiencia adaptativa*. La manipulación del poder público privado por parte de los cazadores de rentas sesga la dirección de la evolución económica hacia la *ineficiencia adaptativa* mediante la viscosidad de la regulación, la ineficiente participación del gobierno en la economía y la escasa difusión del conocimiento en la población.

La historia real de la evolución de la ventaja competitiva nacional muestra que los estrangulamientos macroeconómicos pueden corresponderse con diferentes dotaciones institucionales de las naciones (Olson, 1982: 184). Actualmente, las altas tasas de desempleo tanto de EUA como en varios países de Europa Occidental derivan de dotaciones institucionales muy diversas, por lo que mal podría una teoría abstracta y lineal como la neoclásica explicar un mismo resultado genérico proveniente de distintos procesos causales acumulativos. Antes de 2008 y con respecto a las economías de producción competitiva, estas podían padecer pequeñas tasas de desempleo durante cierto tiempo, pero a término las mismas eran abatidas porque el ciclo entraba en una fase expansiva más temprano que tarde; por el contrario, las economías rentistas víctimas de la esclerosis institucional secularizada podían permanecer durante largos períodos de tiempo en fases de estancamiento que reciclaban al desempleo por el escaso desarrollo de los mercados. Después del año 2008, las altas tasas de desempleo de larga duración en las economías de producción competitiva que no pueden recuperarse de la crisis iniciada en este año, están poniendo en evidencia el bloqueo a las reformas por parte de los cazadores de rentas. Es como si la *Enfermedad Británica* estudiada por Olson (1982), ahora se generalizara hacia EUA, Francia, España, Italia o Irlanda, quienes transitan

por un declive más o menos prolongado en función del grado de rigidez que represente su esclerosis institucional.

Mientras que diversos gobernantes democráticos o autocráticos pueden aplicar políticas públicas promotoras de los intereses incluyentes sustentados por empresarios innovadores, los cazadores de rentas nacionales o transnacionales nunca superarán la defensa de los intereses excluyentes que busca la esclerosis institucional propiciatoria de la captura de rentas. Sus incentivos excluyentes son casi tan perversos como los de los defraudadores célebres, quienes bien pueden asimilarse al Bandido Nómada de Olson (2001: 176): Bernard Madoff organizó sus pirámides fraudulentas en varios países y con el favor de una liberalización financiera que hoy en día es defendida a capa y espada por los cazadores de rentas transnacionales, algunos de ellos acusados de ser cómplices de Madoff como algunos Bancos. Si en muchos casos la *ineficiencia adaptativa* puede estar causada por gobiernos dominados por los cazadores de rentas nacionales como sucede en las economías petrolizadas, en otros tantos lo es porque los rentistas transnacionales presionan a los gobiernos desde la economía de mercado mundializada, por ejemplo las agencias calificadoras de la solvencia.

La naturaleza excluyente de los cazadores de rentas hace que una vez alcanzado el umbral del éxito, las coaliciones rentistas sean excluyentes con respecto a sus propios miembros porque intentan limitar las fuentes de ingresos de estos últimos a fin de concentrar el usufructo de las rentas mediante la *esclerosis institucional arribada a sus propias organizaciones*. Insistimos, uno de los ejemplos recientes de este comportamiento basado en los intereses excluyentes de los rentistas fraudulentos fue la pirámide Madoff totalmente encuadrada en lo que tradicionalmente se conoce como *Pirámide Ponzi* consistente en remunerar a los antiguos clientes con el dinero obtenido de

los nuevos, quienes son embaucados mediante la promesa de abultados beneficios. La Pirámide funciona bien si la cantidad de nuevos inversionistas crece rápido ensanchando su base al mismo tiempo que achicando relativamente a la cúspide. La proyección de este poder rentista piramidal en la sociedad, moldea colectividades de cazadores de rentas y pasajeros clandestinos que piramidan, a su vez, a todas las clases sociales, con lo que estos universos sociales terminan siendo todo lo opuesto de las sociedades abiertas caracterizadas por la movilidad social y la expansión de las clases medias que reconfigura a la pirámide (Olson, 1982: 69). La crisis mundial iniciada en 2008 hace evidente la *ineficiencia adaptativa* que propende el modelo mental de Occidente, políticamente liberal y económicamente neoclásico, al avalar la racionalidad colectiva del rentismo financiero en los banqueros y la complicidad regulatoria en los funcionarios gubernamentales, al punto de que:

el verdadero maestro del pensamiento económico actual no es ni Walras, ni Keynes, ni Schumpeter, sino Madoff ese defraudador rentista que engañaba a su propio mundo financiero construyendo formidables pirámides de deudas (Attali 2011).

En 1982, cuando todavía no era evidente el fin del ciclo New Deal que consolidó a la clase media de EUA y achicó las brechas en el reparto del ingreso, Olson (1982: 172) habló de economías rentistas como *sociedades desbalanceadas en lo alto* (*top-heavy society*) aludiendo a la fuerte concentración del ingreso propio de las economías rezagadas competitivamente. La realidad estadounidense posterior a 1975 mostró la consolidación de la plutocracia por medio de los gobiernos demócratas o republicanos, por lo que la hiperpotencia norteamericana también pudo calificarse de *sociedad desbalanceada en lo alto* en forma piramidal, quien en paralelo del ascenso al poder de los cazadores de rentas, particularmente financieros, abando-

nada su carácter de sociedad abierta como lo fue durante todo el New Deal cerrado alrededor de 1975. Desde hace diez años que Bill Gates (2011), denuncia que EUA están perdiendo su ventaja competitiva nacional porque desde hace 30 años que su economía crece bajo el dominio de los cazadores de rentas financieras, quienes fomentan el sobre endeudamiento tanto del gobierno como de las familias.

Después de 1975, la economía estadounidense gobernada por la plutocracia fue instrumentando a favor de los intereses excluyentes a la reconcentración del ingreso que pretendió subsanarse con el sobreendeudamiento de las familias. Esta ineficiencia sistémica consistente en desbalancear al crecimiento del producto con el desarrollo de la demanda solvente fue una causa esencial de la crisis iniciada en 2008, la cual puso de manifiesto que los numerosos estratos sociales perjudicados por la concentración del ingreso no actúan para reivindicar sus propios intereses de manera eficiente y eficaz, porque no solamente la Paradoja de Olson (2001: 85) explica esta ineficiencia, sino también el Dilema del Prisionero ilustra la falta de cooperación entre individuos incapaces de reivindicar sus intereses colectivos (Olson, 2001: 88). Al mismo tiempo, las coaliciones de rentistas son más perjudiciales para la *eficiencia adaptativa* que el dominio del Bandido Nómade o Sedentario identificados con el sector público, porque ejercitan los intereses excluyentes en forma reiterada y sistémica en economías de mercado donde el sector privado prevalece con respecto al público, al punto de que sesgan toda la *estructura artefactual* hacia la esclerosis institucional que desfoga en la *ineficiencia adaptativa*.

Una economía fabulada como anfitriona de Bandidos Nómades o Sedentarios, en realidad representa un régimen de producción, distribución y consumo afectado por la corrupción de muy distinta manera según sea el grado de esta malversación: si el grado es pequeño, la *eficiencia adaptativa* no se

afecta y hasta puede ser funcional con respecto a actividades bandidas que sería muy costoso incorporar a la economía formal; pero si el grado de corrupción es grande, la *eficiencia adaptativa* se ve afectada porque todo el espacio nacional es campo de juego para los cazadores de rentas. En un ejemplo de cómo lo intangible se traduce en tangible, los costes de las transacciones correspondientes a imponer la ley y otros bienes públicos pueden ser muy reducidos en la medida que el código ético y moral de los habitantes se legitime en el modelo mental suficientemente compartido por los individuos (Olson, 2001: 122). Por el contrario y cuando la dotación institucional no resulta de un código moral legítimo, cuando dos agentes económicos violan la ley ninguno tiene interés en denunciar la trasgresión porque así lo motiva ese capital institucional basado en un código moral precario que presiona al alza los costos de las transacciones de la *ineficiencia adaptativa*. Toda regulación que sea contraria al mercado competitivo ofrece incentivos para evadir la ley y, probablemente, promoverá la corrupción y la criminalidad en el gobierno como contraparte de una clase empresarial rentista que lidera a una sociedad de suspicacia promotora del oportunismo contractual (Olson, 2001: 127).

Si, tal como pretende la Escuela de los Derechos de Propiedad, la encrucijada institucional se remitiera a la definición y protección de la propiedad privada, el problema de la transformación de una economía rentista en otra productiva, sería de muy fácil solución. En realidad, es toda la *estructura artefactual* la que debe transformarse tanto en sus componentes formales como informales para poder confirmar un proceso de transformación productiva que evidencie la *eficiencia adaptativa*. Olson sostiene (2001: 9) que los mercados necesarios para crecer no son los espontáneos sino los regulados por políticas de competitividad o *socialmente creados* a favor de los intereses incluyentes que desarrollan a las ganancias de productividad. En las antípodas, la apropiación de rentas no requiere de la

definición de los derechos de propiedad, sino de un régimen nacional de apropiación basado en un estado de derecho precario, una regulación permisiva, y el oportunismo contractual propio de una sociedad de cazadores de rentas, todo lo cual hace que las economías rentistas de alta *ineficiencia adaptativa* no logren ni la competitividad macro ni la micro, sin perjuicio de que los rentistas obtengan niveles muy altos de ganancias que reducen de manera proporcionalmente inversa el volumen de comercio exterior y los mercados internos. La lógica de la acción colectiva de una economía rentista se basa en una dinámica de obtención de beneficios con respecto a la cual:

la evidencia empírica indica que el gasto en la búsqueda de rentas es normalmente pequeño en relación al tamaño de estas (Olson, 2001: 215)

por lo que nadie puede ver al comportamiento rentista como una conducta irracional.

En general, son necesarios dos *requisitos artefactuales* para que las economías nacionales logren *eficiencia adaptativa* (Olson, 2001: 230); en primer lugar y como parte de los elementos intangibles de la dotación institucional, los derechos individuales, es decir los contratos en general, pero no solamente la propiedad privada, deben estar garantizados y bien definidos por una sociedad de confianza con seguridad pública, estado de derecho y gobierno democrático, de manera tal que se promocionen a los intereses incluyentes que impulsan una dinámica de bienestar general; y, en segundo lugar y como parte de los elementos materiales de la *estructura artefactual*, tiene que registrarse un aparato productivo basado en la obtención de ganancias de productividad pero no en la captura de rentas, por lo que el desarrollo tecnológico endógeno estará suficientemente afianzado mediante las empresas que internalizan externalidades por sí mismas, pero no motivadas por un

eventual conflicto de intereses con otros congéneres tal como pretende la Escuela de los Derechos de Propiedad.

Según Commons (2006: 73):

toda institución es una acción colectiva que controla, libera y expande a la acción individual

por lo que las *instituciones* (vg) como fruto de la *acción colectiva* (vg) representan, al mismo tiempo, condicionantes y constituyentes de la acción individual. Las instituciones otorgan coherencia y estabilidad a las actividades económicas porque generan y regeneran los patrones de conocimiento individual en función de las costumbres producto de la cultura. Al definir reglas del juego estables para los intercambios económicos, estas mismas instituciones establecidas por la *acción colectiva*, tienden a que los conflictos de intereses intrínsecos a cualquier transacción se resuelvan pacíficamente y por ello, que los mercados se profundicen y se diversifiquen con respecto a cualquier actividad humana y a un gran número de participantes. Commons (citado por Bazzoli, 2000: 101) busca definir a las instituciones como producto de la *acción colectiva*, porque estas reglas del juego son producto de la acción colectiva que controla a la acción individual, al mismo tiempo que la libera y la expande.

Dado que en el proceso general de los intercambios los individuos son interdependientes tanto por la cooperación de voluntades como por el conflicto de intereses, ¿por qué hay orden funcional en vez de caos y cuál es la naturaleza de tal proceso que genera y regenera permanentemente a este ordenamiento de las tareas que realizan las organizaciones de individuos para enajenar bienes o servicios? Descartada la imaginaria creacionista de la Mano Invisible, es el proceso evolutivo de la *acción colectiva*, necesariamente circunstanciado, quien a partir del hecho relacional que intercambia bienes, servicios y derechos de propiedad, compatibiliza intereses divergentes

por medio de la **trans acción** pacífica en los mercados. Como todo institucionalista francamente distanciado del neoclasicismo, Commons buscó asimilar un enfoque evolutivo diverso del creacionismo porque las instituciones son creaciones sociales sometidas a una transformación endógena que es convencional, pero no mágica. Toda transacción concretiza una *acción colectiva* porque las instituciones son las reglas del juego que presiden a los intercambios económicos desde la época de las cavernas hasta hoy en día.

Esta determinación colectiva (instituciones) del comportamiento individual (acto), necesita de una tercera vía entre holismo e individualismo metodológicos. Ilustramos al holismo con la conceptualización de la acción colectiva de Commons y al individualismo con la de Olson. Es un holismo mitigado o de tercera vía, porque si bien el individuo está incrustado en el ambiente social, Commons (1950: 201) reemplaza al individuo perfectamente racional por un individuo razonable que actúa singularmente pero siempre mediatizado por su contexto social y por su relación con los otros. Su pragmatismo fue una construcción teórica realista que pretendió situarse en una tercera vía tanto entre el empirismo y el racionalismo como entre el individualismo y el colectivismo.

A su vez, la tercera vía entre holismo e individualismo metodológicos se debe a que Commons reconoce que hay creatividad individual en las transacciones novedosas, en muchos casos preñada de incertidumbre. Esta tercera vía se asienta en tres principios metodológicos. El primero, es que la unidad de análisis no es el individuo, sino la transacción concebida como interacción entre agentes institucionalizados que ponen en acto un proceso reiterado de adaptación entre las partes y el todo de la estructura artefactual. Superando el dualismo neoclásico racional *versus* irracional o individuo *versus* sociedad, la acción individual es significativa porque no solamente existen transacciones rutinarias sino que también

los hay novedosas llevados a cabo por individuos socializados a través de las normas institucionales que controlan, tanto como liberan, a la misma acción individual. Según el segundo principio metodológico, las instituciones no son solamente el hecho externo a los modelos mentales compartidos que guían a los comportamientos, sino la variable explicativa esencial del orden social que surge de la regulación económica. Y el tercer principio metodológico es que el cambio institucional se produce por medio de un proceso de *causalidad acumulativa* (vg) pero de ninguna manera por estados de equilibrio confrontados por la estática comparativa.

Recordamos que la simple relación entre dos hechos no representa causalidad, (como tantas veces se utiliza en diversos modelos que de manera falaz arguyen una causalidad que no existe), por ejemplo porque un hecho estático difiere de un dinámico, y entonces la mera relación entre estos dos hechos no representa ninguna causalidad. Si la Escuela Neoclásica se centra exclusivamente en la causalidad estímulo/respuesta, el institucionalismo no neoclásico hace lo propia con la causalidad acumulativa. Commons sugiere un paso de la estática comparativa que está en la base del *comportamiento neoclásico* (vg) a la causalidad acumulativa que fundamenta al *comportamiento real* (vg) que se presenta cuando los actores económicos reaccionan ante las motivaciones o incentivos del mismo género. Los comportamientos reiterados (hábitos, costumbres, convenciones) por la acción colectiva dan lugar a instituciones, al mismo tiempo que estas reglas del juego condicionan a los comportamientos en un nítido proceso de causalidad acumulativa. Como esta respuesta de un agente económico ante una motivación determinada puede observarse objetivamente, el análisis institucional requiere de un enfoque *behaviorista* (vg) que deduce resultados a partir de los indicadores externos al sujeto. El comportamiento económico real está constituido por el conjunto de actividades materiales o inmateriales que

actúan individuos socializados por la mentalidad institucional (*Institutionalized Mind*), a fin de obtener resultados en sus condiciones de vida que se refieren tanto a sus derechos de propiedad como a sus derechos laborales porque ambos atributos fundamentan a la organización capitalista de la economía, pero no uno solo.

La estática comparativa que compara dos equilibrios en el comportamiento neoclásico padece de una especie de falacia de composición porque el *ceteris paribus* que justifica al *como si* (*as if*) falla en dos aspectos reales: 1) lo que se mueve, no se mueve en la realidad como lo supone el *ceteris paribus*; y 2) lo que se supone constante no es tal como lo supone el *ceteris paribus*. Con o sin fallos en la realidad, el *ceteris paribus* es lo opuesto al *mutatis mutandi* que opera en la causalidad acumulativa.

En vez de considerar a un individuo como neutrón libre que adquiere determinado bien mediante una mecánica utilitaria de precios y cantidades, Commons designa como unidad analítica fundamental al transacción como vínculo relacional entre individuos que enajenan (prestación) o adquieren (contraprestación) bienes y derechos de propiedad. Es un antecedente decisivo de la Escuela de los Derechos de Propiedad quien con un enfoque neoclásico del intercambio, subrayó el canje de derechos que le es propio, pero rechazó cualquier cuestionamiento del individualismo metodológico; siendo que por el contrario, Commons despuntó un análisis en términos holísticos.

A partir de la transacción como hecho relacional generalmente conflictivo en términos de intereses, Commons se propuso estudiar la interpenetración de las relaciones económicas en tanto que convención evolutiva cuya función no es armonizar la realidad con las leyes de la naturaleza (naturalismo), sino contribuir a la regulación de los mercados mediante la generación y regeneración de instituciones y *organizaciones*

(vg). Como cualquier norma institucional, los derechos de propiedad privada forman parte del control colectivo de la *economía capitalista* o *proprietary economy* (Commons, 2006: 51), porque los derechos de propiedad protegen colectivamente a las pertenencias de los individuos. Si bien la propiedad privada en cuanto relación entre el propietario y el objeto de la misma existe y es contundentemente real, los derechos de propiedad individuales son imposibles porque ningún individuo puede proteger sus derechos de propiedad de todos los demás contando solamente con su acción individual, sino que necesita indispensablemente de la acción colectiva encarnada en el gobierno procurador de estos derechos. El valor de cambio de la propiedad individual permite el *intercambio* (prestación y contraprestación con respecto a bienes o servicios) de la posesión y el usufructo porque las instituciones (*property rights*) son endógenas a esta *transacción* y suficientemente duraderas como para inducir expectativas de estabilidad social que morigeren la incertidumbre propia del futuro. Transacciones e intercambios no son la misma cosa, porque las transacciones son la unidad analítica de la acción colectiva que produce y reproduce instituciones, mientras que los intercambios representan prestaciones y contraprestaciones de bienes o servicios basadas en las instituciones que forjaron las transacciones.

De acuerdo a la teoría neoclásica, el intercambio es voluntario porque los participantes contratan autónomamente en función de precios y cantidades pactados con base en la equipotencia de las partes; por otra parte y de acuerdo a Commons, el intercambio que procesa la acción colectiva facilita el ejercicio del poder diferencial, pero no la equipotencia, porque el régimen jurídico y policial protege selectivamente a los derechos de propiedad en el capitalismo de los propietarios. Al mismo tiempo y en la óptica transaccional de Commons, los intercambios no son el resultado de decisiones autónomas tomadas por una especie de neutrones libres que serían los

individuos, sino la consecuencia de decisiones dependientes de la mentalidad institucional en los modelos mentales compartidos (*Institutionalized Mind*). La fuente del poder no es individual tanto como no lo son los derechos de propiedad, porque es la regulación de los intercambios organizada colectivamente la que pone en acto la supremacía de determinados intereses con respecto a otros a partir de las jerarquías empresariales que administran el proceso de trabajo en la microeconomía.

Para Commons (1950: 56) y su mundo de la acción colectiva, la transacción es una actividad de cesión y adquisición de los derechos de propiedad que, en lugar de referirse impersonalmente a producción, distribución y consumo, se refiere a *bargaining transaction* (negociación), *managerial transaction* (dirección) y *rationing transaction* (racionamiento), donde importa mucho no solo el objeto de la transacción, sino también el estatus de los agentes. Las transacciones de negociación (*bargaining*) se refieren a relaciones de intercambio con la riqueza entre desiguales que transfieren derechos de propiedad, por lo que entrañan conflictos por la riqueza. Las transacciones directivas (*managerial*) se refieren a la creación de riqueza entre desiguales y están basadas en las jerarquías, por lo que también entrañan conflictos por la riqueza. Y las transacciones de racionamiento (*rationing*) someten al objeto de la transacción de negociación o directiva a una distribución ordenada; es decir, que corresponden a la formulación de regulaciones que comandan a las dos primeras formas de transacción, suscitando verdaderos conflictos por el poder.

Estas tres formas de las transacciones representan a todas sus formas posibles, por lo que serían suficientemente significativas de todas las alternativas de relaciones entre los agentes económicos. Con esta forma de concebir a la interacción económica en función del comportamiento colectivo, cualquier transacción depende de un proceso de negociación basado en

las reglas del juego establecidas formal o informalmente y con respecto al cual es pura y simplemente absurdo pretender escribirlo por medio de ecuaciones de precios y cantidades que realizaría algún calculista autómatas, tal como sucede en la teoría neoclásica. En Commons y sus tres formas de transacción, estamos muy lejos de la física mecánica de los neoclásicos y muy cerca de la economía política del institucionalismo. A la axiomatización creacionista de las decisiones económicas se substituye un estudio experimental de los comportamientos en escenarios sociales evolutivos donde la descripción de la acción colectiva permitirá constatar una *racionalidad limitada* (vg), pero no la racionalidad llamada *substantiva* por los neoclásicos que, en realidad, no es otra cosa que una racionalización mecanicista. Antes que Simon, Commons evocó una racionalidad limitada porque el agente económico es un *institutionalized mind* o un ser pensante institucionalizado cuyo modelo mental es colectivo por ser religioso, o regional, o civilizatorio, o impuesto por el hábitat o por los medios de comunicación. La racionalidad limitada concuerda con ambientes de negocios donde predomina la competencia imperfecta particularmente sesgada por los rentistas, quienes a partir del cabildeo en la cúspide del poder (*rationing transaction*) moldean a la estructura del mercado a fin de propiciar la captura de rentas tanto en el sector público como en el privado instrumentando las variables distributivas, tal como hicieron los terratenientes ingleses al cooptar a muy distinguidos miembros del parlamento para obtener la sanción de la Ley de Granos en las épocas de David Ricardo.

Tanto en las transacciones rutinarias como en las novedosas, son decisivos los patrones mentales legados por la costumbre por lo que la racionalidad no puede ser menos que limitada y la maximización se reemplaza por los resultados satisfactorios solamente (*satisficing* en Simon). La metodología de Commons (1950: 15) es pragmática en el sentido de

que la teoría debe validarse empíricamente, para lo cual resulta inapelable formular hipótesis realistas. Este pragmatismo es francamente opuesto a la teorética de los neoclásicos para quienes una hipótesis no es útil por probarse empíricamente, sino porque es verdadera en función de la teoría respectiva.

En lugar de individuos aislados en un estado de naturaleza, la acción colectiva se remite a entidades poseedoras de un *Pensamiento Institucionalizado* (*Institutionalized Mind*) (Commons, 1950: 176) que los individuos configuran mediante un proceso de aprendizaje colectivo por medio del cual internalizan a las normas formales o informales del rentismo que forman parte de la dotación institucional del caso, para practicar con enjundia la negociación especulativa que permite la captura de rentas o, alternativamente, desarrollan las ganancias de productividad por medio de la innovación.

Contra cualquier creencia neoclásica en los equilibrios y las armonías universales, en las transacciones de racionamiento de Commons hay regulación entendida esta como la producción colectiva de reglas para crear, mantener y transformar un orden social. En esta conceptualización de las transacciones, Commons siguió a Dewey y su hipótesis del carácter social de la psicología, porque la unidad social elemental no es el individuo buscando su propio placer, sino la *transacción* entre individuos que interactúan los unos con los otros de acuerdo a las reglas existentes, en una suerte de:

electrolisis social que hace posible la elección mediante las oportunidades existentes, el ejercicio del poder y la asociación entre seres humanos (Bazzoli, 2000: 141).

Este trayecto desde la psicología a las instituciones distingue a las transacciones rutinarias de las estratégicas porque las primeras, celebradas en forma rutinaria o cotidiana, resuelven problemas conocidos a partir de experiencias pasadas que configuran una memoria de prácticas eficientes y proveen de

certeza a las anticipaciones; mientras que las estratégicas corresponden a sucesos nuevos o cruciales donde se polarizan los conflictos cuya resolución da lugar a nuevas reglas y rutinas. Las rutinarias corresponden a la transición de la dotación institucional sin que cambien sus reglas del juego; pero las estratégicas corresponden a la transformación de la dotación institucional que entraña el cambio en las reglas del juego. Habitualmente, las transacciones de negocios (*bargaining*) y de dirección (*managerial*) corresponden a transacciones rutinarias, mientras que las transacciones de racionamiento (*rationing*) hacen lo propio con las estratégicas.

Las instituciones aportan regularidad a los comportamientos económicos (Commons, 1950: 111) porque concretizan una forma de regulación real de los mismos. Este aporte es mayor cuanto más están dotadas de una suficiente capacidad de auto ejecución (*self enforcement*) y menor cuando la regla del juego prescribe los términos de la ejecución con independencia de su capacidad innata. Como cualquier institución está inmersa en una realidad no ergódica, hace más previsibles los comportamientos de los otros en escenarios de incertidumbre; por lo que toda institución es el fruto de una acción colectiva que condiciona a la actuación individual al mismo tiempo que sustenta un determinado orden económico y social, bien sea de manera formal o informal.

Commons explícitamente (1950: 21) y los otros fundadores del institucionalismo en forma más o menos explícita, reconocieron su filiación pragmática con respecto a C. S. Peirce y J. Dewey (Bazzoli, 2000: 57). La filosofía pragmática adoptada por Commons se adscribió al *realismo en contra del nominalismo* (Bazzoli y Dutraive, 1997: 4) defendiendo una lógica analítica basada en la experiencia y adversaria tanto del liberalismo económico como del marxismo. De los clásicos y neoclásicos liberales porque rechazaba su perspectiva abstracta y estática de la acción colectiva, así como su concep-

ción utilitarista del vínculo social referido a las transacciones, y no en menor medida por ser el último elemento enumerado, Commons impugnó a la ética solamente individualista de la libertad. Del marxismo, porque rechazaba tanto su esencialismo determinista, como su materialismo, o su ideal colectivista antidemocrático. Todo lo cual hizo que Commons subiera al vehículo de la acción colectiva para transitar por el camino del pragmatismo que conduce a la reforma del capitalismo de los propietarios defendiendo los derechos de los trabajadores.

Commons intenta una tercera vía entre el materialismo marxista y el subjetivismo neoclásico por medio de un capitalismo monetario y salarial que sería el resultado normativo de una evolución institucional signada por la acción colectiva (Bazzoli y Dutraive, 1997: 21). Desde el punto de vista histórico, Commons identifica una evolución que habría transformado al capitalismo comercial en industrial y luego en postindustrial, siempre en función de una pauta evolutiva residente en la acción colectiva del cambio institucional. Al capitalismo post industrial, Commons lo llamó *Capitalismo Bancario* (citado por Bazzoli, 2000: 148) a causa de la difusión del sistema crediticio a través de los Bancos comerciales o de negocios y, sobre todo, de los Bancos Centrales. Coincidiendo con lo que posteriormente demostraría Minsky (1986), Commons diagnosticó que este Capitalismo Bancario era intrínsecamente inestable. Tanto con respecto a la naturaleza inestable del Capitalismo Bancario, como a su reforma de eficiencia y eficacia, Commons reflexionó sobre lo que hoy llamamos capitalismo *financiarizado* (vg), el cual se encuentra verdaderamente en entredicho por la desestabilización de la economía mundial a partir de la crisis sistémica de EUA. Recuperando la tradición de Commons, este capitalismo financiarizado se acercará, o se alejará, de la salida del túnel de la crisis mundial en la medida que instaure las reformas de eficiencia y eficacia que lo hagan

razonable en el decir de Commons, es decir suficientemente des financierizado.

Muy lejos de identificar al capitalismo con la empresa privada, Commons lo hace con la economía salarial que instituyó al mercado de trabajo. Commons (citado por Bazzoli, 1999: 146) subraya cuánto es verdaderamente extraño que economistas con muy diferentes concepciones teóricas tal como Smith, Ricardo o Marx hayan coincidido en construir sistemas de economía política sobre el fundamento del trabajo como categoría abstracta asociada a una teoría del valor que también excluyó al sujeto circunstanciado. Extrañeza que se produce en Commons porque como buen institucionalista, su análisis económico parte de la realidad circunstanciada, pero no de la teoría abstracta, que en su caso se trató de las relaciones laborales en EUA. La especificidad del contrato de trabajo es el vector de los procesos que institucionalizan a las relaciones capital/trabajo por medio de la regulación colectiva en el capitalismo de los propietarios. Si este último necesita institucionalizar la definición y protección de los derechos de propiedad privada, el capitalismo salarial hace lo propio con la legislación laboral que define y protege a los derechos de los trabajadores. He aquí una variante del problema del compromiso (*commitment problem*) que no tratan en absoluto los neo institucionalistas como North o Weingast (1989: 803) evidentemente situados en el capitalismo de los propietarios y los derechos de propiedad privada, pero no en el capitalismo salarial y los derechos laborales.

La toma de partido por un capitalismo razonable, pero no rentista ni financierizado, representa la opción por una colectividad organizada democráticamente capaz de reformar y reformarse en una perspectiva diferente tanto del liberalismo como del marxismo. La concepción evolutiva del cambio institucional lo llevó a Commons hacia un *idealismo pragmático* (Bazzoli, 2000: 131) que de manera diversa de los enfoques

teleológicos del liberalismo y del marxismo busque arribar a soluciones razonables porque favorables al bien común colectivamente negociado, entonces incompatibles con el reduccionismo neoclásico de la teoría económica dominante.

La teoría neoclásica dominante (*main current economics*, mejor que *mainstream* por su dominio del mercado académico de la economía y los economistas) difundió al *pensamiento único* (*vg*) en los modelos mentales compartidos de todo el mundo posterior a 1989, hasta que el resurgimiento del institucionalismo tanto de la corriente *old* o retro como *new* o neo, se hizo eco de las críticas más radicales a la teoría neoclásica de los institucionalistas retro, o menos radicales en el caso de los institucionalistas neo. Dado que la acción colectiva de Commons es un concepto muy similar al de convención, nos llama la atención que la escuela convencionalista francesa (Orléan, 1994) no haya recuperado el antecedente institucionalista de Commons. De todas maneras, creemos que Commons y su idea de un capitalismo monetario y salarial como alternativa retro institucionalista al pensamiento único, cobra la mayor actualidad en un capitalismo financiarizado en crisis por varias razones pero particularmente por haber generado un desempleo masivo de larga duración. Recordamos que el *pensamiento único* fue y es un resultado unívoco del fundamentalismo de mercado, pero no del liberalismo en sentido amplio, el cual ha sido la ideología dominante en la política económica posterior a los Treinta Gloriosos 1945-1975 y antes de las Terceras Vías de los 1990. El pensamiento único de los modelos mentales compartidos condujo y conduce a creer que existe una sola política económica correcta según la inserción nacional del capitalismo de los propietarios en las relaciones internacionales; es decir, que hay un solo modelo abstracto de desarrollo hacia el cual convergería todo el mundo. Al mismo tiempo, el *fundamentalismo de mercado* representa una creencia idolátrica sobre el funcionamiento de los mercados privados, particular-

mente la autorregulación de los mismos. Hoy en día que tanto el pensamiento único como el fundamentalismo de mercado están en entredicho por la crisis sistémica del capitalismo de los propietarios cuya *irracionalidad*, en el decir de Commons, es manifiesta, todo parece indicar que la agenda de investigaciones tiene que orientarse al capitalismo razonable porque desfinanciarizado y comprometido con los derechos laborales en las circunstancias de una variedad de capitalismos.

Una crítica implícita en Commons con respecto a la teoría neoclásica que recuperamos actualmente es que esta no explica las transformaciones del capitalismo so pretexto de construir una caja de herramientas abstractas aplicable en cualquier escenario concreto. Muy influenciados por la Escuela Histórica Alemana, los fundadores del institucionalismo, Commons entre ellos, optaron por una metodología realista que rechazó tajantemente al enfoque teórico de los neoclásicos y su caja abstracta de herramientas analíticas. Hoy en día, la posición neoclásica se recicla con las teorías de la convergencia, mientras que la institucionalista hace lo propio con las de la variedad de capitalismos.

Según los teóricos neoclásicos (Barro y Sala-i-Martin, 1992: 223) las economías que han alcanzado un umbral de desarrollo económico y competitivo entran en un proceso de convergencia que validaría la caja de herramientas abstractas porque si todas las economías nacionales convergen hacia un mismo escenario supuestamente afín con este conjunto instrumental, sus herramientas concebidas fuera de toda condición de tiempo y lugar, tienen pertinencia analítica con respecto al único escenario de convergencia. Estas condiciones mínimas son contar con una fuerte tasa de inversiones, similar grado de apertura en el sector externo y alto nivel educativo; las cuales, en nuestra opinión, son resultados de una emergencia económica confirmada basada en el desarrollo de las ganancias de productividad y necesariamente dependientes de

un crecimiento endógeno que concita a un gobierno pro activo con respecto al desarrollo de la ventaja competitiva nacional y por ello promotor de los intereses incluyentes, al mismo tiempo que a otra iniciativa privada que cuenta con una masa crítica de empresarios innovadores, igualmente representativa de los intereses incluyentes. En el caso de que esta convergencia se verificara empíricamente, sería para un muy pequeño grupo de economías nacionales que reunieron las condiciones mínimas muy al contrario de la enorme mayoría de economías nacionales que no lo hicieron y por lo tanto que no convergen en ningún modelo único sino que divergen hacia una variedad de capitalismo.

La convergencia que propusieron los neoclásicos Barro y Sala-i-Martin, (1992), solamente concernió a un pequeño grupo de países después de 1945 y mediante mecanismos sumamente lentos operando sobre una base o condición de convergencia que se detalló en el párrafo anterior. Commons (2006: 101) identificó al capitalismo con la relación salarial producto de la acción colectiva que configuró una determinada dotación institucional y organizacional para cada nación. En realidad y aún si un aspecto central de la organización capitalista como el régimen de crecimiento fordista tendió a generalizarse (1945 a 1975) antes de la flexibilización (después de 1975), subsistieron diferencias muy notorias en la relación salarial de los países desarrollados, eventualmente convergentes según los neoclásicos, y con mayor razón en los mercados de trabajo informales del rezago competitivo. Desde el punto de vista político, la variedad de compromisos institucionales entre el gobierno y la sociedad civil para proteger los derechos de propiedad privada (*commitment problem* según los neoclásicos exegetas del capitalismo de los propietarios), es paralela a la variedad de compromisos institucionales destinados a preservar los derechos laborales (*commitment problem* según Commons), por lo que el proceso político de la acción colectiva que con-

figura a cualquier dotación institucional fomenta la variedad de capitalismos tanto por la vertiente de los derechos de propiedad privada como por la vertiente de los derechos del trabajo.

Contra las hipótesis de la convergencia, los años 1990 mostraron que la reconfiguración institucional tarda demasiado cuando el régimen empujado por las finanzas privadas no es estable ni es susceptible de promover de manera definida un modelo universal, tal como se pudo constatar a través de la muy diversa americanización del mundo que tanto influyó en la política laboral de Alemania, como en la fundación de la democracia iraquí. Contrariamente al espíritu de los 1990 cuando Fukuyama idealizó superlativamente la americanización del mundo en su versión de las teorías de la convergencia, la variedad de capitalismos del presente cuestiona no solamente al sueño americano, sino también a la exportación del mismo que debe confrontarse con nacionalismos emergentes o resucitados (Kagan, 2008) tendientes a una variedad de capitalismos heteróclita pero no derivada de un modelo único. Aún más y como una paradoja intrínseca al modelo estadounidense que deviene cada vez más un modelo único entre una pléyade de casos disímiles, este modelo norteamericano no compatibiliza al gran desarrollo de sus mercados con la democracia política real, particularmente en una política social de escasa cobertura (Reich, 2007) que da razón de un capitalismo irracional, diría Commons, en tanto que privilegia los derechos de los propietarios en detrimento de los de los trabajadores con un muy pronunciado desnivel en el tratamiento de las partes que sustentan al conflicto social.

La crisis financiera reciente causada por los cazadores de rentas, no fue un virus incubado en EUA que se propagó a todo un universo financieramente sano porque exento de cazadores de rentas, sino la consecuencia de la titularización mundial de los financiamientos especulativos en una variedad

de capitalismos donde las economías nacionales que tenían los mismos defectos sufrieron las mismas consecuencias (Irlanda, Portugal, España), mientras que las que tenían regulaciones más severas de la Banca y las finanzas sufrieron menores daños (Canadá, Suecia) (Roubini y Mihn, 2010: 21). Al mismo tiempo, es necesario destacar que el rescate de las economías nacionales particularmente desajustadas en términos estructurales (Irlanda, Portugal, España, Grecia), fueron apoyadas con el objetivo principal de reestructurar sus sistemas bancarios, pero no su configuración económica nacional la cual se subordinó a tal cometido básico relativo a los rentistas financieros (Ramos Francia, 2011).

Dentro del enfoque neoclásico, Williamson (1989) propone un capitalismo de empresas sin trabajadores donde la dotación institucional está signada por el oportunismo contractual como fundamento de los costos de las transacciones y entonces un mercado sometido al Dilema del Prisionero como exaltación de la supremacía del individuo con respecto a la sociedad de suspicacia intrínsecamente incompatible con la búsqueda del bienestar social como bien común. Alternativamente a la visión del capitalismo en Williamson, John Commons (1950) se abocó a estudiar la evolución interactiva de las instituciones con las organizaciones en el desenvolvimiento del capitalismo salarial que realmente existió en todo el mundo a partir del siglo XIX cuando los centros de Occidente hicieron sus revoluciones económicas a través del magno conflicto de intereses que entrañó la cuestión social. La opción pragmática de Commons francamente opuesta al idealismo neoclásico de Williamson, llevó su estudio empírico desde el mercado de trabajo hasta el contrato social para proponer un *capitalismo razonable*, de rostro humano o social demócrata, diríamos actualmente, que preservara la asignación de recursos por medio del mercado, pero que institucionalizara a los pactos sociales que definieran criterios razonables en el re-

parto del ingreso, es decir, también con términos de nuestros días, criterios que tomaran en cuenta la organización institucional de la seguridad social y una corrección distributiva en manos del gobierno para frenar o revertir la concentración del ingreso propia de todo capitalismo liberal. North (2005 y muchas referencias anteriores) se centró en los costos de las transacciones macro, es decir en los costos de funcionamiento del mercado capitalista, pero jamás se dedicó a comparar, por ejemplo, la política social de EUA con la del Reino Unido ambos casos nacionales estudiados ampliamente por el mismo autor, con lo que resaltamos la importancia analítica de volver a los fundadores del institucionalismo (Commons, 1950 y 2006) para integrar al capitalismo de los propietarios con el de los trabajadores; es decir, los actores colectivos proverbiales del conflicto social.

En apoyo de la visión de Commons de un capitalismo salarial, existe el estudio de las condiciones de vida material de Fernando Braudel (1986) que también es alternativo al capitalismo de los propietarios de la Escuela Neoclásica. Con respecto a la emergencia del mundo occidental, este último autor dio una respuesta muy apropiada para nuestra época de intensa mundialización difundida por una amplia variedad de capitalismos, porque ciertos capitalismos nacientes situados en la Cuenca del Mediterráneo habrían desarrollado la productividad de los factores por configurar una economía multinacional autosuficiente dentro de un proceso histórico de mundialización virtuosa. El capitalismo occidental fue evolucionando según las etapas civilizatorias de la *vida material* (Braudel, 1986: 69), entendida como la forma de satisfacción de las necesidades, sean ellas de naturaleza biológica o social, pero que no derivan de los modelos mentales, sino de la cotidianeidad del capitalismo de mercado en cuanto a la producción y reproducción de la fuerza de trabajo. La vida material en la civilización del capitalismo occidental durante su etapa

comercial o en las posteriores, fue lo opuesto a la vida espiritual o estructuras ideales o modelos mentales compartidos. Ejemplos de necesidades y vida material son: alimentación, vivienda, vestido, mantenimiento de la familia, todo lo cual lleva a evaluar la gravitación de los aspectos tangibles en la estructura artefactual, al mismo tiempo que el estadio del bienestar social.

El capitalismo salarial de Commons está organizado real e imperfectamente según los patrones variantes del mismo, pero en ningún caso como subproducto de un modelo único, porque su funcionamiento corresponde a distintos procesos de causalidad acumulativa que tienen lugar en escenarios no ergódicos de una realidad multifacética particularmente en cuanto al mercado de trabajo. Los escenarios no ergódicos resultan de procesos estocásticos referidos a la dependencia de la trayectoria que no convergen automáticamente en una determinada distribución de resultados. Durante el siglo XIX fue que se definieron varios capitalismos nacionales en el centro del mundo occidental a través de procesos no ergódicos que construyeron las estructuras artefactuales aptas para enfrentar lo mejor posible a la incertidumbre propia de las revoluciones industriales y el progreso competitivo, pero también a los conflictos de la cuestión social en el capitalismo industrial y la modernidad.

La acción colectiva de Commons (1950) conduce a que cada nación tenga una dotación institucional que se desempeña en forma evolutiva con respecto a la emergencia, desarrollo o desaparición de las normas que presiden las transacciones económicas como reglas e incentivos a la vez (Ostrom, 2005: 125), dentro de una corriente actual de la economía que se origina en la obra de Schumpeter (1989: 12) quien sostuvo que a pesar de las dudas que pueden subsistir al cabo de su teoría del desarrollo capitalista, estaba seguro de dos tesis: la primera, que el capitalismo consiste en un proceso evolutivo, y la se-

gunda, que la pauta evolutiva corresponde a la innovación. En general, la visión evolutiva del presente utiliza el concepto de evolución de la biología para adaptarlo a las ciencias económicas especialmente en lo que toca a los conceptos de herencia, medio ambiente y selección natural, los cuales pueden verse representados por los de *dependencia de la trayectoria* (vg), *estructura artefactual* (vg) y *eficiencia adaptativa* (vg), quienes son utilizados como las tres variables explicativas del cambio institucional en la variedad de capitalismos estudiada por Commons a partir de los mercados de trabajo circunstanciados.

La evolución de la variedad de capitalismos; es decir de varias especies organizativas de la producción, la distribución y el consumo de bienes o servicios, pero no solamente una, entraña necesariamente mutación o transformación o innovación, mientras que la reproducción no es evolutiva porque no hay evolución por pasar meramente de una etapa a otra de los capitalismos occidentales, solamente reproducción, en forma diversa de lo que sucede cuando se pasa de una etapa a otra en función de una variable de transformación, tal como lo es la innovación. La pauta evolutiva del capitalismo salarial de Commons es la innovación que desarrolla las ganancias de productividad en el caso de las economías productivas, pero no en el de las rentistas donde la reproducción está sometida a las condiciones del ambiente de negocios, particularmente su racionalidad específica en cuanto a la ineficiencia adaptativa y la utilización rentista de la fuerza laboral. La eficiencia adaptativa que crea riqueza en función de la innovación necesita de la cooperación que complementa a la rivalidad y destinada a normar cada conflicto particular por medio de reglas colectivas que forman parte del orden transaccional que no es caótico, sino regulado por las instituciones fruto de la acción colectiva.

Por oposición a los modelos puros postulados por las Escuelas Neoclásica o Marxista, la variedad de capitalismos está

constituida por capitalismo nacionales impuros basados en una heterogeneidad estructural que combina distintos modos de producción, distribución y consumo para poder funcionar con una operatividad mínima en el ambiente de concurrencias imperfectas cada vez más mundializado. Si bien coexisten en un capitalismo determinado diversos modos de producción como, por ejemplo, el campesino tradicional junto al campesino moderno, siempre hay una racionalidad predominante en cuanto a la productividad total de los factores en todos los sectores de actividades y el espacio geográfico de la nación; de manera tal que la respectiva formación artefactual represente la aptitud o ineptitud nacional necesaria para hacer frente al cambio institucional de la economía inducido por la mundialización (Hodgson, 2001: 14). Hall y Soskice (1994: 20) limitaron su universo a un conjunto de diecisiete naciones competitivamente desarrolladas e igualmente construyeron su tipología a las empresas privadas. De todas maneras, este enfoque de la variedad de capitalismo tuvo el mérito de actualizar el estudio de los sistemas económicos comparados mostrando que existen otras instancias de coordinación aparte del mercado, tal como lo hizo Commons, porque siempre se trata de una variedad de concurrencias imperfectas, y que no existe un modelo canónico para un capitalismo que al paso de los avances en la flexibilización del proceso de trabajo tiene que hacer frente a nuevas formas de incertidumbre manufacturada con mayor o menor éxito cuanto mayor o menor sea la ventaja institucional comparativa.

Con una conceptualización de la acción colectiva muy semejante a la de Commons, los regulacionistas (Boyer, 2001) subrayaron la coherencia sistémica de cuatro variedades básicas de capitalismo: 1) el capitalismo empujado por el mercado, especialmente el de las finanzas privadas (EUA); 2) empujado por la gran empresa dentro un régimen corporativista (Japón); 3) empujado por las negociaciones colectivas propias de la

social democracia (Suecia); y 4) empujados por el Estado-gobierno en los dirigismos administrados por el Estado Patrón, o sea un capitalismo de Estado (China). Si la estructura artefactual representa un conjunto evolutivo de los factores productivos y el orden institucional que permiten producir, distribuir y consumir riqueza en determinadas condiciones del bienestar social, y cada etapa histórica del capitalismo —comercial, industrial y postindustrial— hace lo propio con el predominio, aunque no la universalidad, de una o algunas estructuras artefactuales tecnológica y socialmente circunstanciadas, no cabe duda que la variante número tres del capitalismo empujado por las negociaciones colectivas propias de la social democracia es lo que más se acerca al capitalismo razonable idealizado por Commons. Los regulacionistas reforzaron el estudio de la variedad de capitalismos desde la perspectiva del orden económico y su reproducción de manera distinta que North (2005) quien solamente se ocupa del orden político como catalizador de una economía basada en los derechos de propiedad privada; es decir de un capitalismo de los propietarios y su democracia (*yeoman democracy*) muy distinto del capitalismo salarial y monetario de Commons. En realidad, los cuatro tipos de capitalismos propuestos por los regulacionistas coexisten en una misma nación porque la inmensa mayoría de los capitalismos hibridan o combinan a los cuatro prototipos, lo cual representa que la variedad es mucho más amplia que lo correspondiente a cuatro categorías prototípicas, por lo que la idealización de Commons muestra sus limitaciones empíricas, aunque no normativas.

Pragmatismo y evolucionismo fueron componentes básicos de la metodología asumida por parte de los diversos fundadores del institucionalismo, particularmente Commons y Veblen; aunque los discípulos de este último siempre reprocharon al primero su creencia en la utopía de un capitalismo regulado por la justicia social de su *valor razonable*. Commons

(1950: 215) entendió que la economía institucional aplica el pragmatismo al estudio de las transacciones en sentido amplio y al del valor razonable. ¿Qué es el valor razonable?: el valor o justicia razonable representa una conciliación del *bienestar social* (vg) con las costumbres predominantes y con la igualdad en el tratamiento de las partes en conflicto. A partir del bienestar social que propende el ejercicio de los *intereses incluyentes* (vg) (Olson, 1982 y 2003), y las costumbres predominantes que en el pensamiento de Commons se resumían en el derecho consuetudinario, se llegaría a un estado de derecho donde la impartición de justicia concretizaría la igualdad de las partes al dirimir los conflictos de intereses que corresponden a la economía política. El capitalismo basado en las *instituciones formales* (vg) devendría razonable porque estaría destinado a desarrollar el bienestar social, tal como lo prescribieron la Constitución de Weimar y la Mexicana allá por los años 1920 en regímenes políticos tan inestables y vulnerables como la función real de los jueces que operan la Mano Visible en la selección de las reglas del juego económico bien sea instrumentando al derecho consuetudinario o al napoleónico.

El liberalismo económico propone una regulación espontánea del orden social donde los intereses privados libremente expresados desembocan en una armonía social no intencional (Smith, Fergusson, Hayek, Menger), lo cual es un principio liberal espontaneista que difiere del enfoque de la Elección Pública liderado por Buchanan y Tullock (1983) quien propugna un orden económico regulado a partir de la constitución como compendio de instituciones formales básicas. Commons (2006 como edición reciente de una obra anterior) se acercó mucho a esta concepción regulada del capitalismo liberal adjudicándole el rótulo de capitalismo *razonable* con un término que, en nuestra opinión, está cargado de ambigüedades y subentendidos empezando por el proceso de intención que representa juzgar como irracional al capitalismo realmen-

te existente. De todas maneras, y aunque prescindentes de las ideas de Commons, pero no de las de Hayek o Lindhal, Buchanan y Tullock (1983) razonaron sobre los costos y la funcionalidad del contrato constitucional y de sus necesarias renegociaciones para poner en funcionamiento un Estado gobierno eficiente y eficaz en desarrollar el producto nacional, pero no la captura de rentas, en sociedades democráticas donde es cotidiana la generación y regeneración de los consensos políticos como instrumento de gobierno.

La óptica de Buchanan y Tullock siempre fue la del individualismo metodológico opuesto a la colectiva de Commons que argumenta sobre las instituciones como resultado de *convenciones* sociales (*vg*) (acéptese la redundancia con fines explicativos). De todas maneras, el cálculo económico de la formación de los consensos políticos en la óptica de Buchanan y Tullock (1983) representa una versión neoclásica de la acción colectiva basada en el contrato social susceptible de aplicarse en cualquier variedad de capitalismo democrático, aunque no en los autoritarios.

El capitalismo social demócrata de Commons (2006) es totalmente normativo fundamentalmente con respecto a lo siguiente.

- 1) Evolución de la democracia con una pauta de transformación que no se limite a proteger y procurar los derechos de propiedad privada de los pequeños propietarios (*yeoman democracy*), sino que la extienda a los derechos de los trabajadores.
- 2) Políticas públicas que ejerciten realmente la autonomía relativa del gobierno para nivelar el poder de los intereses sectoriales, particularmente para morigerar o neutralizar a los grupos de presión rentistas.
- 3) Democracia colectiva que reconoce derechos de las minorías sociales, pero no colectivista porque basada en la

dictadura de las mayorías propia de ciertos totalitarismos, o en la misma dictadura procesada electoralmente, en variantes autoritarias como el presidencialismo de opinión pública.

- 4) Capitalismo *razonable* en el sentido de *reasonable claim* porque sometido a un estado de derecho que define y hace cumplir las instituciones formales producidas por la acción colectiva, pero no por los grupos de presión de los cazadores de rentas más o menos oligárquicos.

No hay en las obras de Commons una teoría del valor, pero sí, en cambio, algunos principios que parecen recuperar actualidad. Los fundadores del institucionalismo como Veblen afirmaron en diversas oportunidades que una teoría evolucionista del valor debe construirse a partir de los hábitos y costumbres. En lugar de interesarse al valor como un resultado de la esencia material o de las percepciones individuales, agregaron otros como Commons, hay que hacerlo en los procesos de evaluación que se realizan al intercambiar; lo cual conduce a rechazar la dicotomía real versus monetario, porque el valor siempre es monetario a causa de que el dinero es el vector de transferencia y evaluación de los derechos de propiedad que se proyecta en diversos tamaños de precios, pero no la superficie ni el velo de cualidades tan subyacentes como imaginarias. Ningún Robinson Crusoe puede encarnar un agente representativo porque estos procesos de evaluación del valor son sociales, en tanto que matriz institucional que preside a las decisiones individuales procesadas por los modelos mentales compartidos.

Para Commons, valores de uso y de cambio no tienen los mismos determinantes por lo que, eventualmente, pueden variar en sentido contrario. Si el valor de uso depende de la eficacia productiva, el de cambio del valor monetario; lo cual induce a analizar a las ganancias de productividad como diver-

sas de la captura de rentas. Los términos del autor son *efficiency profit* y *scarcity profit*. Commons fue uno de los primeros en endogeneizar la variable institucional en los intercambios económicos, ya que nunca la consideró un marco o una frontera, mucho menos estáticos.

A partir del análisis de las trans-acciones se dirigió al proceso de creación democrática de reglas como manera de regular las relaciones sociales, por lo que nos es permitido afirmar que Commons, hoy, sería un convencionalista como Orléan (1994), que desplazaría el análisis económico desde las mercancías y los individuos hacia las transacciones como vehículo del comportamiento colectivo, es decir instituciones procesadas convencionalmente. Propuso que lo que distingue al institucionalismo es el estudio de la acción o juego o comportamiento colectivo, pero no la introspección de cualquier individualismo mental o biológico, por lo que pasó desde el intercambio clásico o neoclásico centrado en las relaciones del hombre con la naturaleza, a una relación transaccional entre seres humanos destinada a configurar una dotación institucional por medio de la acción colectiva.

La riqueza del capitalismo siglo XIX tuvo dos sentidos ar-
tefactuales: 1) material y 2) propiedad de esta materia, lo cual, en el primer caso, se concretizó en la producción, distribución y consumo de bienes y, en el segundo caso, en el proceso de apropiación basado en instituciones. Como los neoclásicos no distinguen la creación de riqueza de las formas de apropiación, no estudian los diferentes capitalismos que pueden ser productivos o improductivos, privados o de Estado, Benefactores o capitalizadores, autoritarios o democráticos y se quedaron apegados a ideas simples contundentemente erróneas como que la mera propiedad privada de los recursos productivos opera la perecuación de los beneficios eliminando cualquier tipo de renta. Por lo tanto, los neoclásicos de hoy en día se quedaron anclados en la mentalidad liberal y su mito-

logía del capitalismo de los propietarios del siglo XIX aunque una vastísima bibliografía y hemerografía y blogosfera, haya pormenorizado al infinito estos principios de un capitalismo sin trabajadores y sin gobierno, el cual, de manera automática, elimina las rentas reales o financieras.

El derecho de propiedad privada como pilar institucional del capitalismo y el dinero como pilar institucional de la deuda llevan a ver las transacciones como unidad elemental de análisis en la evolución de la variedad de capitalismos, pero no del mercado quien requirió menos atención de Commons que su capitalismo organizado porque basado en las instituciones formales. Por supuesto que Commons no confundió capitalismo y mercado como se hace tantas veces. La interacción humana en las transacciones no necesita deificar al espacio de los intercambios que es el mercado, porque la dotación institucional que surge de la acción colectiva entraña una serie de características en términos de hábitos y costumbres que lo remiten al empirismo o al pragmatismo, pero no al idealismo culturalista. Toda transacción es una unidad de intereses conflictivos en cualquier ámbito cultural, religioso o político, lo cual no se opone a que los mismos intereses conflictivos sean mutuamente dependientes con motivo de la misma transacción que es bilateral por decir social. Cuanto más arraigada esté la expectativa de durabilidad en las reglas del juego, más se promueve la diversificación y profundización de los mercados como espacio de intercambios económicos con reglas del juego universales y el capitalismo como forma organizativa de una determinada estructura artefactual. Dentro del ambiente de negocios así desarrollado por las transacciones, concluye Commons (2006: 169), la escasez deriva de la propiedad privada de los bienes, pero no de ningún estado de naturaleza, tal como pretende la doctrina neoclásica.

Es de la mayor actualidad recuperar a Commons como uno de los fundadores del institucionalismo que hoy en día

nos brinda una de las matrices analíticas más fructuosas con respecto a la variedad de capitalismos. A partir de la crisis sistémica de 2008, es imprescindible regular y reglamentar al capitalismo financiarizado por los rentistas del Primer Mundo para morigerar o neutralizar a las crisis mundiales del capitalismo de los propietarios. Sin embargo y en la medida que reconozcamos que el capitalismo salarial representa la otra mitad del cielo, hay que reformar la dotación institucional de las naciones por medio de las reformas competitivas que internalicen a la política social, pero no que la excluyan. La *acción colectiva* tiene determinadas lógicas de comportamiento que se identifican en términos circunstanciados por los hábitos y las costumbres, pero, sobre todo, por los incentivos que nos llevan a instrumentar ciertas transacciones, al mismo tiempo que a abandonar otras de acuerdo a un proceso en todo caso evolutivo. No parece significativo zambullir en los textos de Commons, sino recuperarlos para desarrollar el diagnóstico y las políticas de las instituciones como fruto de la *acción colectiva* en la variedad de capitalismos.

Desafíos del siglo XXI

La crisis iniciada en 2008 demostró que las principales creencias que sustentan a la teoría neoclásica de la economía carecían de relevancia empírica al mismo tiempo que estaban impregnadas de una fuerte dosis ideológica. Nótese que hablamos de las creencias que sustentan a la teoría neoclásica desde los modelos mentales forjados por la cultura, pero no de la teoría misma, la cual se elabora en forma abstracta y se ubica, por definición, fuera de las condiciones de tiempo y lugar. Toda *creencia colectiva* es una forma del sentido común que motiva en forma regular a los comportamientos económicos como los de los cazadores de rentas, quienes actúan para dar vida a las instituciones y a las organizaciones que componen a la *dotación institucional* (vg) de cada nación. Obviamente, toda creencia da lugar a una *acción colectiva* (vg) pública y/o privada, la cual para la teoría institucionalista debe ser circunstanciada porque esta forma de abstracción fundada por Veblen y Commons pretende ser pragmática y realista de manera muy diferente al caso de la teoría neoclásica. Perspectiva realista que por ser tal reconoce una influencia no menor a la *ideología* (vg) en tanto que patrón mental compartido por grupos de individuos con el que filtran el conocimiento de la realidad en función de sus prejuicios.

A continuación presentamos una breve lista de las creencias neoclásicas abatidas por la crisis iniciada en 2008. Si los

líderes en la toma de decisiones mundiales y nacionales siguen apegados a estas creencias desmentidas por la crisis, tendremos por delante un mero proceso de *transición* que modificará algunas instituciones y otras tantas organizaciones sin modificar de manera substantiva a la dotación institucional de las naciones. En cambio y si los mismos líderes internalizan la falsedad de las creencias neoclásicas abatidas por la crisis, podrán *transformar* realmente a la estructura artefactual de las naciones para reciclar a un capitalismo mundial mucho menos propenso a la captura de rentas transnacionales, pero mucho más estable y por esto menos proclive a la creación del riesgo sistémico que desfoga en crisis demasiado frecuentes.

- 1) Cada familia debe ser propietaria de su vivienda. Directamente derivada del modelo mental del Sueño Americano y de la ideología de la Democracia de los Propietarios (*yeoman democracy*), la creencia estadounidense de que cada familia debe ser propietaria de su vivienda fue seriamente conmocionada por la crisis hipotecaria estallada en 2008. Si bien la expansión hipotecaria en la fase ascendente de la burbuja dio lugar a muy fructíferas capturas de rentas financieras, en la fase descendente de la misma salió a la luz que un propietario privado de cada seis tenía deudas hipotecarias superiores al valor de la casa, lo cual afectaba a más de ocho millones de familias. Actualmente, se estima que hay 10,000 desalojos diarios. Entre 2007 y 2008, los desalojos se incrementaron 81%. En 2008 representaron 2.3 millones de dólares. En 2009 y 2010 se registraron casi seis millones de desalojos. En los cinco años posteriores a 2008, la crisis hizo bajar el valor de los inmuebles en $\frac{1}{3}$ en promedio provocando un efecto pobreza de 7,000 mm de dólares. Desalojados o sobre endeudados, millones de esta-

- dounidenses despertaron del Sueño Americano de la vivienda propia con terrible angustia y peor desesperanza.
- 2) Los bancos prestan con base en un estricto cálculo del riesgo de insolvencia. De acuerdo a lo que enseña la historia de las crisis financieras, los bancos no prestan con base en el cálculo de los riesgos tal como postula la teoría neoclásica. Por el contrario y practicando con gran entusiasmo al oportunismo contractual, rentabilizan la fase ascendente de la burbuja mediante la captura de rentas que les permite la expansión del crédito barato. Al mismo tiempo que se enriquecen superlativamente, los cazadores de rentas manufacturan al riesgo y a la incertidumbre con cargo a los buques de salvamento que equipará el sector público cuando estalle la burbuja. Si, por ejemplo, prestan de acuerdo a las garantías requeridas, suplantando al cálculo de riesgo de insolvencia por el afianzamiento del préstamo.
 - 3) El mercado se autorregula. Es la principal creencia de los neoclásicos, la cual se difundió con gran éxito en la opinión pública mundial después de 1975 mediante la fervorosa participación de numerosos economistas y comunicadores de masas. En el caso de los economistas, varios de ellos Nobelizados con el auspicio del Banco de Suecia, vendieron muchos ejemplares de sus libros y ocuparon muchos minutos de televisión haciendo la apología del *fundamentalismo de mercado* (vg) tan impregnado de la ideología creacionista que conduce a un *Pensamiento Único* creyente en la existencia de solamente una estrategia viable de política económica amistosa con el mercado, la cual estaría sobredeterminada por la inserción del país en el comercio y las relaciones internacionales. La aplicación del fundamentalismo de mercado y el pensamiento único en los mercados realmente existentes promocionaron con desmesura a la captura

de rentas transnacionales. Sin embargo, la emergencia económica del capitalismo de Estado chino y otras heterodoxias competitivas, personificaron un contundente desmentido a este tipo de creencias abatidas por la crisis sistémica de 2008.

- 4) Las finanzas privadas son exclusivamente virtuales y por ello prácticamente infinitas. En la realidad no existen patrones o coeficientes que nos permitan decir cuánto puede expandirse la esfera financiera con respecto a la real; pero la historia de las crisis financieras (Chavagneux, 2011; Kindleberger, 1991; Reinhart, 2010) muestra con suficiente nitidez que estas crisis están secularizadas porque la estructura artefactual de la variedad de capitalismos es esencialmente inestable (Minsky, 1986). Por lo que la supuesta infinitud en la expansión de las finanzas privadas solamente es un concepto destinado a los ahorristas incautos para beneficio de los cazadores de rentas financieras. Si el volumen de las transacciones reales representan sólo 2% de los intercambios monetarios, solo se induce en forma masiva a un cortoplacismo que permite la captura de enormes rentas financieras, pero que no promueve ningún intercambio real.
- 5) La desregulación financiera logra una asignación de recursos óptima con respecto al ahorro disponible. Si esta creencia fuera verdadera, en EUA no tendría que haberse contratado ni una sola hipoteca *subprime*, al mismo tiempo que en España o Irlanda no se habría inflado la burbuja especulativa. En la realidad de todo el mundo, la titularización es como una bola de nieve que de manera causal y acumulativa produce una pésima asignación de recursos con respecto al ahorro disponible porque el crédito barato se ejerce con independencia de la solvencia de los deudores.

- 6) La desregulación financiera lleva a cabo el mejor reparto de riesgos. Si nos situamos en el mundo encantado del individualismo metodológico donde Robinson Crusoe es un agente representativo de las sociedades pluralistas, multiétnicas y heterónomas donde vivimos, claro está que podemos imaginar un reparto de riesgos óptimo por parte de un Robinson Crusoe que dedica una hora de su jornada laboral a pescar y tres horas a cultivar zanahorias porque los peces desconfían de la carnada, mientras que la buena tierra da muchas zanahorias. Como nos enseñó Minsky (1986), los cazadores de rentas financieras no actúan de manera alguna como Robinson Crusoe, sino que lo hacen totalmente en función de las circunstancias que caracterizan a su ambiente de negocios. Los derivados se emiten en función de su bursatilidad, pero no para transferir el riesgo de manera que opere la perecuación del mismo, sino para crear riesgo sistémico al paso de la hinchazón en la burbuja especulativa mediante la titularización. Recordemos que el riesgo sistémico corresponde a toda la estructura del mercado financiero y que no puede reducirse mediante ninguna diversificación. Como los cazadores de rentas financieras practican con vehemencia el oportunismo contractual, en realidad la desregulación financiera posterior a 1975 creó finanzas opacas donde nadie, ni aún los propios banqueros, supieron quien tenía en cartera cuáles riesgos por lo que mal podían decidir cómo arbitrar entre rendimiento y riesgo para ir desenvolviendo a la perecuación de los mismos.
- 7) La liberalización financiera logra mayor equidad distributiva. Si esta creencia fuera cierta y por ejemplo, en EUA se habría logrado revertir el intenso proceso de concentración del ingreso que tiene lugar después

de 1975 durante las sucesivas administraciones gubernamentales de filiación republicana o demócrata. En este como en otros casos nacionales, la liberalización financiera se articuló tanto con la captura de rentas del mismo género, como con la concentración del ingreso que construyen, ambos, una sociedad plutocrática donde la clase ociosa actúa con el consumo ostensible para reciclar a las jerarquías sociales. Nunca ni en ningún lugar se llegó al capitalismo popular que prometían los Cruzados del neoliberalismo como Reagan o Thatcher, sino que todo Occidente y particularmente sus grandes democracias, constataron cómo la liberalización financiera posterior a 1975 profundizaba la inequidad distributiva echando por tierra a las grandes esperanzas de la postguerra.

1. LA DOTACIÓN INSTITUCIONAL

Hay que retornar a David Hume y Smith para revalorizar la empatía como gen de lo social, a fin de realizar una lectura macroeconómica de estos clásicos de la economía que difiera del neoinstitucionalismo de Coase y Williamson quienes hicieron solamente una lectura microeconómica de esos clásicos del pensamiento. Al mismo tiempo, hay que recuperar el valor analítico de los intereses incluyentes fruto de la *acción colectiva* (vg) como generadores del *bienestar social* (vg) que es perfectamente medible y circunstanciado porque están regulados y reglamentados por un Estado gobierno que, en forma *relativamente autónoma* (vg), hace prevalecer la búsqueda del bien común con respecto a la búsqueda de rentas. El Smith de la *Teoría de los Sentimientos Morales* propuso que la emulación es el instinto humano más persuasivo que nos lleva a imitar tanto al rentista como al empresario innovador, y al ciudadano responsable como al pasajero clandestino. Pero también que la

empatía nos lleva tanto a cooperar y a ser solidarios en pos del bienestar social, como a rivalizar en función de nuestros egoísmos productivos que movilizan a los intereses incluyentes. ¿Cuánto y de qué manera se asombraría Adam Smith al resucitar y ver que sus descendientes neoclásicos difunden en todo Occidente creencias matematizadas al servicio de los cazadores de rentas transnacionales, aunque hayan sido desmentidas por la crisis iniciada en 2008?

León Walras en su época y desde su posición ideológica entonces heterodoxa, se enfrentó al predominio del modelo mental compartido instrumentado por la teoría económica dominante, a partir de una especie de tercera vía entre liberalismo y socialismo, al mismo tiempo que entre individualismo y comunismo, pero en todo caso totalmente incompatible:

con la reflexión económica de la Escuela Oficial que está al servicio de los burgueses rentistas (Walras, 2011: 27).

¿Cuánto y de qué manera se asombraría León Walras al resucitar y ver que sus descendientes neoclásicos difunden en todo Occidente creencias matematizadas al servicio de los cazadores de rentas transnacionales, aunque hayan sido desmentidas por la crisis iniciada en 2008?

Tal vez no se asombrarían tanto, ni Smith ni Walras, porque reconocerían que en el último tercio del siglo XX y hasta el día de hoy, el modelo mental compartido que filtra al conocimiento de la realidad económica es el de la racionalidad paretiana de la Escuela Neoclásica. Esta racionalidad está basada en la premisa de que los agentes económicos no pueden ser irracionales porque corresponde a los mismos agentes de manera ontológica, es decir por esencia del ser, por lo que constituye una epistemología que puede derivar en diversas *racionalizaciones* que disfrazan a las decisiones con atuendos racionales de lo que habitualmente es resultado de circunstan-

cias, prejuicios o hechos irracionales. La racionalidad neoclásica auto designada como *substantiva*, comprende tres axiomas y un corolario: 1) el individuo es autónomo como un neutrón libre; 2) el individuo es utilitariamente racional en tanto que entidad secular diferente de cualquier entidad racial, o religiosa, u honorífica, o determinada por el status social de la clase ociosa y el comportamiento imitativo; 3) el individuo está suficientemente informado *ex ante* del intercambio, por ejemplo, porque conoce el precio que tendrá el kilo de naranjas el 31 de diciembre 2025 en el mercado de Tombuctú. Al asumir estos tres axiomas de manera prejuiciosa y con una carga enorme de ideología liberal, el corolario de Pareto se zambulle en la gran creencia neoclásica desmentida por la crisis iniciada en 2008; o sea, que las transacciones de mercado tienen el atributo de equilibrarse y re equilibrarse espontáneamente porque todos los agentes se comportan en función de la racionalidad substantiva que sustenta tanto al comportamiento de los oferentes como al de los demandantes.

El gran mensaje que Pareto dirigió a la economía política fue: en los escenarios donde los agentes económicos actúan en función de la racionalidad substantiva, lo que es eficiente es justo por naturaleza. El comportamiento humano no necesita de otras instituciones que aquellas que derivan de su propio comportamiento maximizador, por lo que la cuestión del *por qué* se disuelve en el *cómo*. El dominio de la técnica se basta a sí mismo y cierra el debate sobre los fines de la acción: el técnico le gana al político. Se pasa de lo normativo: *toda solución de equilibrio es justa*, a lo prescriptivo: *hay que dismantelar todos los obstáculos que dificultan al equilibrio*. Pareto evidencia la lógica antisocial del individualismo metodológico que terminó, en la realidad, en el misticismo fascista de la apología de las élites por medio de un discurso aparentemente técnico sobre la eficiencia y la racionalidad. Por esto nadie debe asombrarse que los economistas neoclásicos descendientes de Smith y Walras

difundieron con fervor y muy buenas remuneraciones, creencias racionalizadas en lenguaje matemático al servicio de los cazadores de rentas transnacionales e ignoraron intencionadamente que estas hayan sido desmentidas por la crisis iniciada en 2008.

La racionalización de los mercados eficientes fue un dominio preferente de la racionalidad paretiana. Diversos autores enfatizaron la creencia de que los inversionistas arbitran entre rendimiento y riesgo en función de la información disponible y que de esta forma autorregulan al mercado y asignan los recursos financieros en forma eficiente y eficaz. El mercado es eficiente porque las fluctuaciones de precios que allí se producen corresponden a nuevas informaciones que modifican las decisiones de compra venta de los operadores. El precio antes de la nueva información refleja toda la información correspondiente a un papel determinado y sus características como el rendimiento esperado, el riesgo que se corre, la burSATILIDAD y aún su fiscalidad (si éste título paga ISR tanto más que el otro). La diferencia de precio entre el título A y el B es la representación exacta de las diferencias entre las características de ambos. Si un operador cree que va a subir la tasa de interés, venderá sus acciones de inmediato porque piensa que va a bajar su precio; pero si ex post el Banco Central no aumenta la tasa de interés comprará acciones haciendo subir el IPC. Si bien los operadores no descuentan a valor presente las nuevas informaciones, si se puede calcular en probabilidades el aumento o la baja del precio de determinado papel financiero. En un mercado eficiente no hay incertidumbre, sino solamente riesgo. El mercado se autorregula en función de las nuevas informaciones que son cristalinas y fluyen espontáneamente. Como vemos, en toda esta racionalización de los mercados financieros basada en las creencias neoclásicas, no existen varios componentes que fueron esenciales para el funcionamiento de los mercados realmente existentes, tal como

la manipulación de la información, o la creación de incertidumbre, o la desfiguración de los precios en la burbuja especulativa, o el comportamiento imitativo, o tantos otros hechos reales supuestamente irracionales que hicieron los cazadores de rentas financieras para embolsarse cuantiosos beneficios mediante la titularización.

El carácter dominante de la mentalidad neoclásica que difunde sus creencias como verdades científicas queda demostrado cuando, por lo menos, siete nobelizados con el auspicio del Banco de Suecia desarrollaron explícitamente la teoría de los mercados eficientes para promover la captura de rentas transnacionales durante el último tercio del siglo xx. Veamos brevemente tres ejemplos de estos siete. El modelo de equilibrio de los activos financieros de William Sharpe (1964) Nobelizado en 1990 con el auspicio del Banco de Suecia prescribió que toda acción puede tener un precio diferente a la mediana del mercado bursátil. Si esta diferencia es positiva Sharpe llamó β (beta) a esta brecha particular de cada acción, la cual representa que se corre más riesgo que en la mediana, por lo que el mercado exige mayor rendimiento. Como efecto colateral, los operadores preferirán comprar acciones con igual rendimiento pero menos riesgosas. Como el mercado es eficiente, su funcionamiento arbitra rendimiento y riesgo camino de la autorregulación. Como vemos, en este modelo fruto de las creencias neoclásicas proverbiales no se considera al comportamiento imitativo con el que actúan los promotores en los mercados realmente existentes sin poner en práctica ningún arbitraje entre rendimiento y riesgo, pero fomentando la captura de rentas en función de la bursatilidad.

Harry Markowitz (1952) Nobelizado con el auspicio del Banco de Suecia en 1990, aconsejó que, a fin de reducir el riesgo, es conveniente poner los huevos en diferentes canastas. Para calcular el riesgo de un papel financiero basta con observar la amplitud de las fluctuaciones de su rendimiento; la

cuales están en función del precio cotidiano del título y de su rendimiento. El portafolio de títulos eficiente es el que diversifica las inversiones obteniendo el rendimiento más elevado para un nivel de riesgo dado; con lo que se formuló la llamada Regla de Markowitz. Para poder calcular las alternativas de inversión presentes, era necesario calcular el rendimiento esperado de cada título y su nivel de riesgo en los tiempos en que las computadoras no estaban difundidas y los algoritmos de Merton y Scholes no se habían inventado. De todas maneras, la Regla de Markowitz difundió la creencia neoclásica de que los mercados son eficientes porque permiten a cada inversionista arbitrar científicamente entre rendimiento y riesgo para colocar su inversión, ocultando el hecho de que la captura de rentas financieras en los mercados realmente existentes no realiza ningún arbitraje, sino que crea el riesgo sistémico que no se evita con ninguna diversificación por lo que por más que se pongan los huevos en numerosas canastas, la especulación infla la burbuja como anuncio de la crisis.

Black y Scholes (1973) trabajaron junto con Merton y obtuvieron el Nobel de economía auspiciado por el Banco de Suecia en 1997. Modelaron un portafolio de cobertura dinámica como técnica para reducir los riesgos de los vendedores de opciones y dentro de una teoría de la valorización de las opciones y los derivados que los postula como instrumentos que eliminan cualquier riesgo. En particular, la conocida fórmula Black Scholes matematizó la creencia de que el valor de una opción depende de la volatilidad de los activos subyacentes. Cuanto más volátil es este precio, más probabilidades existen que la opción se ejerza. A diferencia de lo que sucedió con la Regla de Markowitz, las computadoras facilitaron mucho el cálculo de esta volatilidad. En el mercado financiero, dijeron nuestros autores nobelizados, todo el mundo puede ganar, por lo menos, el rendimiento de un título sin riesgo a condición de asegurarse por medio de la participación en

el mercado de opciones y derivados. Su modelo se basó en la creencia de los mercados eficientes, en la idealización del trabajo de hormiga que harían los promotores del mercado de opciones y derivados, y en la suposición de que los operadores actuarían la racionalidad substantiva de los neoclásicos. La empresa Long Term Capital Management asesorada por Merton y Scholes, compró 160 mm de dólares de opciones de compra sobre papeles financieros rusos, porque Merton y Scholes calcularon que estaban subvaluados con respecto al riesgo correspondiente. De acuerdo a la creencia neoclásica residente en el modelo mental compartido por Merton y Scholes, más temprano que tarde los operadores que arbitran sistemáticamente entre rendimiento y riesgo comprarían estos papeles financieros haciendo subir su precio, y Long Term Capital Management poseedora de opciones adquiridas a bajo precio, se beneficiará con la captura de rentas respectiva. Sin embargo y en los mercados rusos realmente existentes, se produjo la situación inversa porque no se operó ningún arbitraje entre rendimiento y riesgo, sino que de manera causal y acumulativa, se infló la burbuja hasta que su estallido tiró abajo los precios de las opciones y en septiembre de 1998 Long Term Capital Management fue incapaz de cumplir con sus opciones de compra. Correspondió entonces que el gobierno estadounidense le enviara un buque de salvamento equipado por la FED. Los cazadores de rentas que supieron retirarse a tiempo hicieron su agosto, pero no Long Term Capital Management a quien le quedaron prensados los dedos en la puerta porque siguió apegada a la creencia neoclásica de los mercados eficientes racionalizada por el algoritmo de Merton y Scholes.

Como denominador común de todas las corrientes institucionalistas del presente, esta escuela de economistas rechaza a la racionalidad substantiva de los neoclásicos como opción metodológica y aboga por la *racionalidad limitada* (vg), la cual en-

tiende que el comportamiento de los agentes económicos es *deliberadamente racional, pero sólo limitadamente* porque los agentes económicos tienen capacidad acotada de conocer, almacenar y procesar la información. El tomador de decisiones no busca el óptimo paretiano o el que fuere, sino que prospecta de manera secuencial un número limitado de nuevas soluciones hasta que encuentra una que corresponde a su nivel de aspiraciones. Si en la racionalidad paretiana se pasa de lo normativo: toda solución de equilibrio es justa, a lo prescriptivo: hay que desmantelar los obstáculos al equilibrio; en la racionalidad institucionalista se pasa de lo normativo: *la dinámica del cambio institucional es causal y acumulativa*, a lo prescriptivo: *hay que estimular la EDCPy desalentar la EDR* en función del bienestar social porque el escenario de la justicia está personificado por un *capitalismo razonable* (Commons, 2006) producto de la racionalidad limitada en la acción colectiva.

Sapir (2005: 414) sostiene que no son las instituciones quienes crean a la sociedad, sino que es la naturaleza densa de lo social, quien las hace necesarias. La sociedad no es una sumatoria de Robinsones, sino un escenario de la acción colectiva que puede entablar un capitalismo razonable o de rostro humano o social demócrata, que cuadricule la captura de rentas en pos del bienestar social tal como lo hizo Roosevelt durante los 1930 o, por el contrario, fomentar la captura de rentas mediante la desregulación financiera tal como se hizo después de 1975. Toda teoría realista, es decir circunstanciada, del cambio institucional rechaza sin ambages la dicotomía racional versus irracional basada en la racionalidad substantiva de los neoclásicos y asume la aplicación de la racionalidad limitada que prioriza a la influencia del ambiente de negocios respectivo en la acción colectiva. Existen niveles de aspiraciones con respecto a los cuales se sitúan los cazadores de rentas en forma circunstanciada, por lo que prefieren dirigirse al país

A que al B porque en el primero pueden capturar una *renta de regulación* (*vg*) que no pueden obtener en el segundo.

En una perspectiva institucionalista de los mercados financieros realmente existentes, los mercados no son eficientes porque no proveen al resto de la economía las señales necesarias para elegir las inversiones más convenientes para el desenvolvimiento de los intereses incluyentes, sino que en todo caso y de manera más o menos opaca, guían a la captura de rentas financieras. Para ganar más dinero, el cazador de rentas promotor de Bolsa tiene que descontar la reacción de los otros operadores ante un evento determinado; si anticipa correctamente la reacción de los otros miembros del rebaño, gana, caso inverso pierde, siempre en un juego donde el chisme decide la toma de decisiones, pero no el supuesto arbitraje rendimiento riesgo. El precio de las acciones no surge de ninguna mecánica impersonal sino de la creencia en el comportamiento de los otros forjada por el chisme, los prejuicios del ambiente bursátil, y hasta las apuestas intuitivas formuladas con incertidumbre. El cazador de rentas promotor de Bolsa no toma en cuenta para nada la formación de burbujas, el riesgo de *crack* y todos los otros procesos negativos para el resto de la economía, porque está actuando de acuerdo a los intereses excluyentes que sustentan a la captura de rentas. El precio *ex post* de determinada acción es una profecía auto cumplida en tanto que todos y cada uno de los miembros del rebaño adopta el comportamiento común que apuesta al precio referido. La fe, la creencia, en la convención que estipula al precio reduce el espíritu crítico y por ello fomenta tanto el menosprecio de la incertidumbre manufacturada como la idea creacionista que de que el mercado asigna eficientemente los recursos de manera espontánea, por sí mismo. Los cazadores de rentas promotores de Bolsa forjan una mentalidad corporativa o gremial basada en la fe en el mercado manipulado por ellos mismos, pero idealizada por la creencia neoclásica

del mercado eficiente, la cual legitima a la captura de rentas mediante el disimulo de su dinámica real (Orléan, 1999: 101-105).

El poder mundial tiene en su cúspide a los cazadores de rentas financieras y a los criminales e instrumenta cuatro mega tendencias de la mundialización TIC (Strange, 1997: 5).

- 1) Los EUA personifican a *la leyenda de la hegemonía perdida*, coincidiendo con algunos diagramadores de mega tendencias como Kagan y Brzezinski, pero disintiendo con otros como Todd. Si la hegemonía norteamericana sigue siendo robusta, todo lleva a prever que los cazadores de rentas transnacionales como las agencias calificadoras de solvencia o los inversionistas institucionales se reciclarán en el nuevo orden mundial que se avecina y está localizado en el eje del Pacífico.
- 2) El gobierno de EUA ha perdido poder con respecto a los mercados privados y su cazadores de rentas, por lo cual resulta totalmente previsible que la administración Obama finalizará su ciclo –aun en el caso de reelección– como el de un nuevo Carter ahogado por el cabildeo de los intereses excluyentes que bloquean cualquier tipo de reformas, pero no como un nuevo Roosevelt que asumió cuatro años de batallas políticas para dar cuarenta años de estabilidad financiera a EUA y el mundo.
- 3) Siguiendo a Polanyi y Braudel, Susan Strange sostiene que el balance del poder mundial cambia de manos a lo largo de la historia y que en la etapa anterior al 2008 ese cambio de manos se hizo hacia los diez dedos de los agentes económicos privados en detrimento de los Estados nacionales. Tal megatendencia avalaría nuestra idea de que la dependencia de la trayectoria de los cazadores de rentas transnacionales les asigna papeles

protagónicos no solamente en los capitalismos privados como el de EUA, el RU o Alemania, sino también en los capitalismos de Estado como el de China.

- 4) Los cazadores de rentas transnacionales configuran un espacio mundial de *no gobernanza* tanto pública como privada, tal como se constató con la desregulación financiera mundial y la aplicación universal de la Regla de las Tres D. Al mismo tiempo y dadas las cualidades intrínsecas en su dinámica de captura de rentas transnacionales, estos cazadores oportunistas difunden fragilidad en la variedad de capitalismos contemporáneos porque el sesgo artefactual que imprimen en todas las naciones genera riesgo sistémico en forma planetaria (Strange, 1997: 67).

Vale la pena entonces, que cerremos este inciso con un par de comentarios sobre el asunto del *riesgo sistémico* que corresponde a toda la estructura del mercado financiero y no puede reducirse mediante ninguna diversificación. Como discurso de una mentalidad forjada en las creencias neoclásicas que fueron desmentidas por la crisis iniciada en 2008, el director del Banco central de la hiper potencia mundial dijo en 2006:

la gestión del riesgo crediticio o de mercado ha devenido increíblemente sofisticada. Con respecto a su capacidad para evaluar y administrar el riesgo, los Bancos de cualquier dimensión han realizado progresos substanciales durante las dos últimas decenas de años (citado por Laurent, 2009: 111).

Y luego, posteriormente a la crisis iniciada en 2008 y en un decir que parece contradecirse con lo anterior:

queda mucho por hacer para comprender mejor los orígenes del riesgo sistémico y poner a punto mejores instrumentos de control (Bernanke, 2011).

Ignorar las crisis financieras que desfogan en la economía real a causa del predominio de la captura de rentas, es filtrar la realidad mediante los andamios del modelo mental neoclásico. Mervin King (2012), presidente del Banco Central del Reino Unido sostuvo que lamentaba no haber visto venir la crisis iniciada en 2008 con su carga de daños colaterales de un enorme costo social; y más adelante como profesión de fe monetarista incólume ante todo el desplome de las creencias neoclásicas abatidas por la crisis iniciada en 2008, que él había pensado que con controlar la inflación se evitaba el advenimiento de cualquier crisis financiera causada por los cazadores de rentas transnacionales.

2. IMAGEN OBJETIVO DE LAS REFORMAS

La normatividad de la regulación financiera posterior a la crisis se asienta en la idea básica de motivar a las finanzas privadas para que apoyen el crecimiento competitivo del producto a través de los incentivos y los desalientos que contienen las instituciones. Se trata de una *regulación del crecimiento competitivo* (vg). He aquí un decálogo de la normatividad financiera apta para tal cometido (Roubini y Mihm, 2010: 288).

Primera. Reglamentar el financiamiento bancario a la especulación. Por ejemplo, poniendo techos a los créditos que se otorgan a tal o cual sector de actividades, a los fondos especulativos o a tal o cual país que es un paraíso fiscal o un lavador de dinero.

Segunda. Fomentar el control de riesgos y desalentar la creación de incertidumbre. Nadie puede administrar la incertidumbre, pero si se pueden controlar

los riesgos. Las operaciones fuera de balance deben ser prohibidas y cualquier tipo de intermediario financiero debe ser regulado. Se deben fijar techos a las remuneraciones tanto de managers como de promotores.

Tercera. Encuadrar el mercado de derivados. Originariamente, los derivados estaban destinados a reducir los riesgos causados por la variación del tipo de cambio y otros pocos subyacentes. Con el mercado de Chicago y su mundialización, en gran medida las transacciones con derivados se titularizaron por medio de las operaciones de común acuerdo (*over the counter o gré-à-gré*), donde las condiciones del intercambio la fijan los participantes con total libertad e informalidad, lo cual tiende a opacar el contenido de la transacción y por ello a que los operadores tomen riesgos excesivos en función de la asimetría fabricada de la información: fue así que los derivados basados en subprimes rentabilizados por los cazadores de rentas transnacionales difundieron la incertidumbre a todo el mundo exterior a EUA. Frenar la difusión de la opacidad informativa es una función irrenunciable de los gobiernos nacionales. Es pertinente poner a funcionar una cámara de compensación por lo menos nacional, donde diariamente se registren formalmente todas las operaciones de derivados y se publiquen los saldos correspondientes. Al mismo tiempo, los responsables de esta cámara deben exigir garantías a los grandes deudores. Cabe recordar que en los 1930 los legisladores de EUA durante la administración Roosevelt cerraron ciertos mercados de derivados juzgados demasiado especulativos.

Cuarta. Combatir hasta erradicar a los paraísos fiscales. Aparte de fomentar la evasión y la elusión fiscal, habitualmente son paraísos reglamentarios que facilitan el lavado de dinero. Bien que la coordinación interna-

cional es difícil y los afectados se van a escudar en la soberanía nacional, esta lucha destinada a la erradicación de los paraísos fiscales sería un componente esencial de la *buena* mundialización. Conciérne también a la sobre y subfacturación de las FT así como a las transferencias ficticias al interior de las FT.

Quinta. Limitar las remuneraciones de los *managers*. En Holanda los legisladores acaban de tasar con impuestos a las indemnizaciones por fin de contrato, a los complementos de jubilaciones y retiros, y a las *stock options*. Obama dispuso un techo para las remuneraciones de los directores de Bancos que recibieron apoyo financiero del gobierno. Sin embargo, falta mucho para que haya un consenso internacional sobre esta vía para desalentar la toma excesiva de riesgos por parte de los *top managers* de la captura de rentas transnacionales.

Sexta. Reglamentar mucho más severamente a las calificadoras. Las calificadoras del riesgo de insolvencia deberían ser como notarías públicas; en cambio, estas calificadoras han devenido formidables cazadores de rentas financieras a partir de un servicio público tal como es la calificación, pero expandiéndose hacia diversas actividades propicias para la captura de rentas como las asesorías, los derivados y otras más.

Séptima. Prohibir los registros fuera del balance oficial en los intermediarios financieros de cualquier tipo. Con la complicidad de las instancias regulatorias tanto en EUA como en Europa Occidental, los intermediarios financieros han pura y simplemente violado las normas contables tradicionales llamadas del *justo valor*. Estas últimas consisten en que las empresas deben ser evaluadas y auditadas en forma permanente y cristalina mediante los precios de mercado de los activos, pasivos y resultados.

Octava. Prohibir los fondos buitres o *hedge funds* (vg). Estos fondos especulativos que no cotizan en Bolsa actúan estrategias muy especulativas con una rotación de activos financieros muy acelerada. Son 100% cazadores de rentas financieras. Hacia 2005 administraban 1,200 mm de dólares. Habitualmente tienen su casa matriz en paraísos fiscales y reglamentarios como las Islas Caimán. Es probable que la mitad de los hedge funds desaparezcan con la crisis, pero igualmente que renazcan con la recuperación.

Novena. Mundializar el espíritu de la Ley Glass-Steagall. Debe restituirse el encaje de 1 de fondos propios a 12 de préstamos y eliminarse el 1 a 32. El primer acreedor debe conservar como mínimo 35% del riesgo inicial. Debe instrumentarse una regulación reglamentación de Banca comercial y otra de Bancos de inversión, pero no uno sí y otra no. Probablemente, tasar progresivamente a la captura de rentas financieras siguiendo las argumentaciones de James Tobin Nobelizado con el auspicio del Banco de Suecia en 1981, quien propuso separar los títulos sin riesgo (Bonos del Tesoro, CETES) de los riesgosos (renta variable) para que los riesgo fóbicos inviertan 100% en CETES y los riesgofílicos 100% en renta variable. En lugar de mundializar a una nueva norma *Glass-Steagall con esteroides* tal como proponen Roubini y Mihm (2010: 316), hay que mundializar el espíritu Glass-Steagall de las reformas roosvelianas fortalecido sanamente en la voluntad política.

Décima. Reorganizar la gobernanza financiera mundial a partir de un nuevo Bretton Woods. Se mundializaron mucho más rápido las finanzas privadas y diversos ilícitos que la buena gobernanza financiera mundial. Es prioritaria la reforma de las reglas del juego relativas a las finanzas privadas, pero no la reforma de

las empresas públicas multinacionales como el FMI y el BM. La gran imagen objetivo del nuevo Bretton Woods es la mundialización de las finanzas privadas promotoras de las EDCP.

Hasta aquí, hemos visto 10 criterios básicos y suficientemente genéricos como para aplicarse en la economía mundial. Veamos ahora un cuadro que se explica por sí mismo, con respecto a ciertos aspectos parciales de la regulación financiera posterior a la crisis.

Como vemos, resta mucho por reformar para garantizar un crecimiento estable y duradero. Según el FMI (2010), habría cinco metas normativas en las reformas en curso.

- a) Garantizar la igualdad de condiciones en la regulación. Se necesita una coordinación mundial para que las finanzas privadas mundializadas sean más beneficiosas, fomenten la competencia y reduzcan el arbitraje regulatorio tan rentabilizado por los cazadores de rentas transnacionales.
- b) Mejorar drásticamente la eficacia de supervisión de la regulación prudencial. Es necesaria una supervisión más incisiva para prevenir un nuevo ciclo de apalancamiento y asunción excesiva de riesgos por parte de los cazadores de rentas transnacionales, por lo que la vigilancia debe ser más intensiva y exhaustiva y prestar mayor atención a la creación de riesgos transfronterizos.
- c) Elaborar mecanismos de regulación para la captura de rentas a nivel nacional y para los cazadores de rentas financieras que operan en escala transnacional. La nueva regulación debe penalizar contundentemente al riesgo moral y preservar la estabilidad financiera. El primer paso en este sentido corresponde a los G7 especialmen-

Cuadro 5
Repercusiones de algunas normas regulatorias en los mercados financieros

<i>Norma</i>	<i>Riesgo individual</i>	<i>Empresa demasiado grande como para quebrar</i>	<i>Riesgo sistémico</i>	<i>Otras consecuencia</i>
Separación del negocio por cuenta propia de los servicios bancarios esenciales.	Reduce la incitación a capturar rentas y a tomar riesgos excesivos.	Reduce la incitación a crear grandes empresas rentistas que apuestan al salvamento público.	Tiende a estabilizar la creación de riesgo sistémico por parte de los rentistas.	Facilita la regulación del crédito promocional.
Limitar el tamaño de cada entidad financiera.	Ante el riesgo real de quiebra, se frena la captura de rentas.	Elimina coartada de efecto dominó.	Atomización del mercado financiero frena creación de riesgo sistémico, pero no la elimina.	
Exigencias progresivas de fondos propios.	Frena titularización.	Aumento del costo del capital para los grandes rentistas incita a limitar tamaño empresa y oportunismo contractual.	Promueve internalización de externalidades reduciendo el usufructo de externalidades.	
Fondos propios contra cíclicos.	Deprime euforia de la fase ascendente de la burbuja y excita depresión de la descendente.	Cuanto más grande es la empresa, mayor es el efecto contra cíclico.	Contribuye a reducir riesgo sistémico en las dos fases de la burbuja especulativa.	
Amortización para pérdidas eventuales.	Reduce toma de riesgo en la fase eufórica.		Reduce creación de riesgo sistémico.	

continúa...

<i>Norma</i>	<i>Riesgo individual</i>	<i>Empresa demasiado grande como para quebrar</i>	<i>Riesgo sistémico</i>	<i>Otras consecuencia</i>
Coeficientes de liquidez.	Reduce incitación a tomar riesgos excesivos.	Tiende a internalizar riesgo creado por la gran empresa.	Reduce creación de riesgo sistémico, particularmente en periodos de escasa liquidez.	Puede repercutir sobre el precio de las obligaciones (vg) gubernamentales.
Coeficientes de endeudamiento.	Limita comportamiento rentista de lucrar con fondos ajenos.	Deben normarse coeficientes de endeudamiento progresivos en función del tamaño de los establecimientos.	Frenan la creación de riesgo sistémico por parte de los rentistas.	
Programas de liquidación.	Restringe oportunismo rentista en empresas de cualquier tamaño.	Restringe oportunismo rentista en empresas de gran tamaño, eventualmente mundializadas.	Tiende a ordenar el darwinismo de mercado.	Necesitan una supervisión regulatoria.
Limitar remuneraciones de los managers y promotores.	Limitan incentivo individual al riesgo.	Frenan burocratización en las grandes empresas.	Frenan creación de riesgo sistémico.	
Impuestos sobre los beneficios bancarios.	Aparte de evadir o eludir el impuesto, el rentista puede buscar nuevas áreas de captura.	Debe aplicarse en forma extra territorial y en los paraísos fiscales.	Frena la creación de riesgo sistémico.	Puede fomentar fondos propios a costa de no repartir beneficios.
Penalizar predadores.	Limita toma de riesgos individuales.	Dificulta reciclaje de los predadores.	Desalienta creación de riesgo sistémico.	

Fuente: OCDE (2011).

te para resolver el problema del chantaje *demasiado grande para quebrar* que instrumentan los grandes cazadores de rentas transnacionales.

- d) En el caso de que se quiera conservar la denominación *regulación prudencial* propia de la mentalidad neoclásica, integrar las regulaciones micro prudencial en la captura de rentas, con la macro prudencial a fin de identificar, monitorear y abordar la creación de riesgo sistémico que rentabilizan los cazadores de rentas transnacionales.
- e) Extender la red regulatoria de la captura de rentas financieras desde los Bancos hacia los intermediarios financieros no bancarios, porque si no habrá migración de los especuladores hacia los organismos menos o nualmente controlados.

3. EL GRAN RETO

Contrariamente a lo que proponen las racionalizaciones monetaristas y neoclásicas abundantemente ornamentadas por una infinitud de modelos, en la realidad de la competencia imperfecta las finanzas nunca se regulan en sí mismas aisladas de la estructura artefactual. La crisis iniciada en 2008 será una de transformación institucional para que se llegue a la recuperación lo más pronto posible, pero en caso contrario, habrá solamente una transición que redundará en una depresión de larga duración. En el inciso anterior, ya puntualizamos la normatividad financiera que puede aplicar una transformación institucional destinada a cuadrricular la actuación de los cazadores de rentas transnacionales que causaron la crisis. Dado que la reforma financiera debe articularse con la de la estructura artefactual, corresponde ahora puntualizar brevemente al significado de las reformas estructurales, pero no solament

financieras, inspiradas en el registro histórico de la administración Roosevelt en EUA (<http://www.roosevelt2012.fr>).

1) Revertir al proceso de empobrecimiento del Estado. Tal como lo profesan desde el siglo XIX, el modelo mental compartido de los neoliberales ha logrado imponer administraciones fiscales que empobrecen al Estado porque lo proveen cada vez menos de los recursos necesarios para practicar cualquier política económica de Estado. Si el periodo 1945 a 1975 de los Treinta Gloriosos cuando todavía se proyectaban a todo el mundo las políticas roosvelianas de estabilidad financiera con inversiones productivas y equidad social, fue uno de reparto de los frutos del crecimiento, la desregulación financiera posterior a 1975 que catapultó a la captura de rentas transnacionales fue otro de reparto del endeudamiento público y empobrecimiento del Estado. Después de un extenso periodo de rebaja de impuestos a los perceptores de ingresos más encumbrados, EUA alcanzaron, en 2011, una deuda pública de 358% del PIB (FED, 2012); por lo que es inapelable la reforma fiscal profunda y verdaderamente estructural. Para que la deuda pública no sea solamente una hipoteca a favor de los cazadores de rentas financieras, sino uno de los principales instrumentos de la recuperación, es necesario articularla con una muy pro activa promoción de la EDPC, eventualmente verde. Con los matices propios de cada escenario nacional, una reforma fiscal de este tipo es indispensable para revertir el proceso de empobrecimiento del Estado que ha tenido lugar en numerosas economías nacionales afectadas por la crisis en la captura de rentas transnacionales. Es necesario aumentar el impuesto a los beneficios de las empresas pero no hacer lo propio con los impuestos al consumo,

porque la recuperación económica necesita de una demanda dinámica. En el corto plazo, la rebaja de impuestos a los causantes de bajos ingresos puede estimular el gasto de consumo, pero las obras de infraestructura tendrán sus efectos más importantes y multiplicadores en dos o tres años. Por el lado de la oferta y en los últimos tiempos, los beneficios de las empresas han sido crecientes y la tasa impositiva constante o descendiente hasta llegar al extremo irlandés de un 12%, quien practicó con fervor el *dumping* fiscal. Hasta el momento, la hegemonía política de la Escuela de la Elección Pública ha inducido a los Estados nacionales y a las provincias de los mismos, a practicar el *dumping* fiscal dentro del proceso de empobrecimiento del Estado. A poco tiempo de haber asumido el poder, Roosevelt implantó un impuesto federal sobre los beneficios de las empresas que acabó tanto con la práctica del *dumping* fiscal entre los gobiernos regionales miembros de la Unión, como con el proceso de empobrecimiento del Estado. Hoy en día, solamente desarrollando a las EDPC y relegando a las EDR, es que se podrá revertir el proceso de empobrecimiento del Estado porque este último percibirá los dividendos del crecimiento competitivo, al mismo tiempo pero por otra parte, que los cazadores de rentas transnacionales serán cuadriculados por las reformas roosvelianas del siglo XXI.

2) Boicotear a los paraísos fiscales. Por ejemplo a través de las compras públicas que borrarían de los padrones de proveedores del gobierno a las empresas que tuvieran cuentas abiertas en los paraísos fiscales. Por supuesto que esta política es de una gran timidez, pero tal vez sea el comienzo de una larga marcha en contra de estos paraísos para el jolgorio de los cazadores de rentas transnacionales.

3) Enfrentar al desempleo y reconsiderar el tiempo de trabajo. Por ejemplo y en Alemania hacia 2009, cuando las empresas vieron bajar su cifra de negocios, redujeron proporcionalmente el tiempo de trabajo, pero no despidieron a ningún trabajador. Esta decisión fue tomada gracias a que el movimiento obrero tradicionalmente muy bien organizado, presionó a los gobernantes y a los empresarios para salvaguardar la ocupación. Las TIC y la flexibilización del proceso de trabajo hacen necesario situar a la cuestión social en los términos del presente y en las expectativas del futuro hacia el desarrollo de las EDPC, pero de ninguna manera a favor de los cazadores de rentas transnacionales. En 1933, Roosevelt prolongó la indemnización al desempleo. En Dinamarca hoy en día, la mayoría de los desempleados conservan 90% de su salario durante cuatro años de desempleo. Como en la época de Roosevelt, el apoyo a los desempleados tiene que articularse con la reconversión productiva solamente posible con un intenso desarrollo de las innovaciones en forma alternativa a la captura de rentas.

4) Separar la Banca comercial de la de inversiones. En 2011 y en el RU, se emitió una reglamentación de este tipo, pero el cabildeo de los cazadores de rentas logró que su aplicación sea a partir de 2019. Cuando Roosevelt logró que se aprobara en el parlamento la Glass-Steagall Act en 1933, estableció un plazo de instrumentación no mayor a dos o tres semanas a fin de evitar que los grandes cazadores de rentas bancarias apelaran al chantaje del *demasiado grande para quebrar* y, sobre todo, para serrucharle las patas de la silla donde los cabilderos cazadores de rentas asientan sus reales.

5) Desarrollar el financiamiento a las PYMES. Probablemente a través de la Banca comercial, imponer

a los Bancos coeficientes de crédito promocional que dejen de lado a la regulación más que prudencial aplicada recientemente para favorecer a la captura de rentas. Con gran atención en financiar con créditos baratos solamente a las Pymes innovadoras, porque muchas no lo son, este financiamiento promotor de la EDPC puede repercutir sobre la cantidad y la calidad del empleo.

6) Frenar el desarrollo de la Banca informal. Encuadrar al mercado de derivados, imponer cámaras de compensación bajo tutela pública, penalizar severamente las operaciones de común acuerdo y establecer sanciones retroactivas contra los managers financieros que hayan practicado operaciones informales, son algunas de las medidas que podrían, por lo menos, blanquear a la captura de rentas financieras.

7) Instrumentar un impuesto multinacional a las transacciones financieras. Indispensablemente en, por lo menos, un ambiente multinacional como el de los G20, legislar un impuesto Tobin o el que los expertos consideren como más idóneo, para frenar o desalentar a los flujos de capitales especulativos que administran los cazadores de rentas transnacionales. Recordamos que el impuesto Tobin consiste en una alícuota variando entre 0.01 y 0.1 pagada a 50% por cada uno de los dos participantes en la transacción financiera, por lo que a simple vista, no parece ser una tasa que vaya a desalentar la captura de rentas transnacionales.

8) Convocar a una nueva Cumbre de Filadelfia. En 1944, Roosevelt organizó la Cumbre de Filadelfia para reivindicar sin rodeos a la política social. Asumiendo juicios de valor como el de que el trabajo no es una mercancía o que no puede haber paz duradera entre las naciones si no se generaliza la voluntad política necesaria para hacer avanzar a la justicia social, Roosevelt lideró

la Cumbre de Filadelfia para institucionalizar normas sobre salarios, tiempo de trabajo y reparto entre salarios y dividendos de los cazadores de rentas. Fue el antecedente inmediato del Pacto Keynesiano entre patrones y asalariados que logró la colaboración de clases durante los Treinta Gloriosos 1945 a 1975 cuando los EUA promovieron a las EDPG mediante el Plan Marshall. Dado que la crisis iniciada en 2008 se presenta como duradera y como el eje del progreso económico se está trasladando desde el Atlántico hacia el Pacífico, será indispensable la concurrencia a esta nueva Cumbre de Filadelfia de los representantes del capitalismo de Estado chino caracterizado por un gran retraso en el desenvolvimiento de la política social. Ante el resurgimiento de los nacionalismos excluyentes, el proteccionismo y el *dumping* social, toda la mejor voluntad política de los demócratas del mundo debe empeñarse en convocar a una nueva Cumbre de Filadelfia que se oriente a mayor integración económica, mayor democracia y, sobre todo, mayor justicia social mediante el desarrollo de las EDPG que desalientan a las EDR.

9) Reconvertir hacia el crecimiento verde. Pocos días después de Pearl Harbor, Roosevelt decretó una reconversión industrial radical que no tenía nada que ver con el medio ambiente: todas las fábricas automotrices debían cesar de producir automóviles para volcarse hacia la industrialización acelerada de tanques y aviones. A pesar de los enormes costos sociales de la conflagración iniciada en 1939, esta carrera de EUA hacia la economía de guerra fue una verdadera oportunidad histórica que, de no existir, no habría evitado que la economía norteamericana recayera en la recesión. Actualmente estamos enfrentados a una reconversión verde porque el futuro nos alcanzó, la cual debe centrarse

en el principal vector de la ecología; es decir la energía. Todas las políticas de recuperación deben ser masivas, lograr rápidamente resultados y contar con la colaboración y coordinación internacional, pero también con la legitimidad que otorga la dependencia de la trayectoria en las políticas públicas, tal como se constató en el caso sueco. Ciertos países ya han recogido el guante porque no piensan que este desafío ambiental sea sólo un discurso de revolucionarios de escritorio, y por esto Dinamarca es el primer exportador de aparatos productores de energía eólica y Alemania le sigue el paso en el desarrollo de energías renovables; en ambos casos, muchas y variadas ocupaciones laboran con estabilidad en el empleo y remuneraciones dignas. La reconversión verde parece ser la única vía para lograr la recuperación duradera. Esta necesitará de la colaboración social para ahorrar energía, para aislar los edificios, para cambiar hábitos de consumo, para transformar hábitats, para modificar modos de transporte; en definitiva, para cambiar el modelo civilizatorio. Ante este salto al vacío, parecido a una guerra mundial porque debemos realizarlo en economías cada vez más dominadas por los criminales de cualquier clase, se hace más que evidente el rol parasitario que juegan los cazadores de rentas transnacionales en la economía cotidiana.

Estar gobernados por el dinero organizado es tan peligroso como estarlo por el crimen organizado

Roosevelt (2012).

Conclusiones

La captura de rentas financieras actúa en los escenarios del capitalismo desde las postrimerías del feudalismo cuando los cambistas rentabilizaban el intercambio de piezas metálicas, dentro de un proceso de endogénesis en esta forma de organización macroeconómica embrionaria entonces y universal durante el siglo XIX. En ambas etapas históricas, el auge en la captura de rentas financieras solo condujo a crisis sistémicas cuando la estructura artefactual de las naciones hubo evolucionado hacia la instrumentación de papeles financieros distintos, obviamente, de las piezas metálicas. Así sucedió en Holanda durante el siglo XVII donde el mercado financiero intercambió por medio de papeles financieros que hoy llamaríamos letras de cambio o derivados. Mucho antes del dominio del Pensamiento Único en los principales tomadores de decisiones, los gobernantes holandeses de aquella época también profesaban creencias idolátricas del mercado y no consideraban necesaria ninguna clase de regulación competitiva del crecimiento económico. Dejaron totalmente libres a las manos visibles de los cazadores de rentas financieras para que pudieran titularizar todo lo que quisieran al mercado de futuros tulipanes, por lo que estos últimos agentes económicos pasaron rápidamente del entusiasmo a la euforia obsesiva hinchando la burbuja especulativa hasta el punto de no retorno que motivó el desplazamiento de los agentes líderes en la

captura de rentas financieras, quienes no experimentaron ninguna ceguera ante el desastre sino que, muy por el contrario, no se dejaron atrapar los dedos por la puerta.

Con otros contenidos artefactuales, no fue muy distinto de lo que genéricamente sucedió en Francia durante el siglo XVIII cuando John Law adiestró a los encargados de la hacienda real en titularizar la deuda pública. Fue el tiempo de un formidable proceso de privatización del Estado que concesionó la recaudación fiscal a los agentes privados y otorgó patentes de corso en forma de monopolios del comercio exterior, todo lo cual enriqueció no solamente a algunos cazadores de rentas como los regentes y otros allegados de la nobleza, sino también a advenedizos como el propio John Law. Si el delirio de omnipotencia de este último no hubiera sido tal, esta rueda de la fortuna montada políticamente hubiera seguido dando vueltas infinitamente, pero la realidad donde estalló la burbuja castigó al desvarío de Law, quien no supo retirarse a tiempo y perdió toda su fortuna mucho más rápido que lo que le llevó amasarla ensombrecido por el enorme daño moral que le infligió el descrédito. Llegada a cierto nivel de poder y riqueza, la élite rentista es excluyente con respecto a sus propios miembros, por lo que si el regente y otros allegados de la nobleza se reciclaron en la captura de rentas después de estallada la burbuja especulativa, no sucedió así con John Law quien fue expulsado de los campos de juego situados en Francia o en Escocia.

La Depresión Extensa de 1873 incubó los núcleos de acumulación endógena que causaron la recuperación posterior a 1896 por el descubrimiento y difusión de nuevas fuentes de energía como la electricidad y el petróleo, sumadas a las nuevas técnicas como los motores de combustión, los dinamos eléctricos o la radio, todo lo cual se Hermanó a la expansión económica y militar de Europa en otros continentes. La misma Depresión extendida hasta 1896 personificó una fase del

ciclo económico largo estudiado por Kondratieff y retomado por Schumpeter para disociar al empresario innovador del rentista que gestiona al capitalismo improductivo. Las innovaciones de la fase precedente del capitalismo productivo localizadas en la siderurgia, los ferrocarriles o la química produjeron beneficios que hacia 1873 fueron superados por las rentas obtenidas por los intermediarios financieros relacionados con estos mismos sectores de actividades, los cuales causaron el declive de las naciones hasta 1896. Alternativamente y como se constató después de esta última fecha, la innovación en electricidad, en los automóviles, en el petróleo, en la aviación, o en las actividades culturales, particularmente la cinematografía con sociedades como Pathé o Gaumont, produjeron la recuperación del capitalismo productivo lamentablemente hermanado a la economía de guerra para desatar al holocausto de 1914.

Más tarde y en otra latitud, en 1929 los estadounidenses tuvieron la mala suerte de constatar cómo su clase ociosa asignaba pésimamente los recursos en un doble sentido: en primer lugar, derrochando ingentes recursos escasos en la gran farándula del consumo ostensible destinado a preservar las jerarquías sociales y, en segundo lugar, cuando esa misma clase ociosa actuó su obsesión por el dinero comprando acciones sobrevaluadas que inflaban la burbuja especulativa. La mala asignación de recursos opera a través de la causalidad acumulativa y produce malísimas consecuencias en la economía real, tal como acaeció en la recesión estadounidense de los primeros 1930 cuando, por supuesto, los cazadores de rentas financieras más oportunistas siguieron rentabilizando sus actividades durante la contracción general. Aunque la creencia estadounidense en los atributos mágicos del dinero tiene la piel dura, sobrevinieron muchos años de una supuesta represión financiera, en realidad regulación del crecimiento, que estabilizaron las finanzas privadas en EUA y en todo Occidente, la

cual logró cuadrricular a la captura de rentas financieras y su capitalismo improductivo. Sin embargo, a partir de 1976 se acentuó el dominio del Pensamiento Único que conecta a las neuronas por medio de la mitología monetarista y otras ideas creacionistas. Entonces le tocó el turno a la engañosamente llamada regulación prudencial, en realidad desregulación, la cual abrió mil puertas a la captura de rentas financieras en los mil destinos nacionales de economías cada vez más abiertas al comercio internacional, al mismo tiempo que cada vez más interconectadas por las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones. Esta noticia histórica de la captura de rentas financieras como antecedente del capitalismo improductivo tuvo su momento inicial en las rudimentarias estructuras artefactuales del siglo XVII correspondientes al nacimiento de las naciones, el cual se desarrolló a lo largo del tiempo hasta llegar a nuestros inicios del siglo XXI cuando los cazadores de rentas financieras actúan en un ámbito verdaderamente universal que les es más favorable cuanto más financiarizadas estén las economías nacionales que albergan al capitalismo improductivo.

En nuestro mundo real compuesto por una variedad de capitalismos, toda organización productiva deviene su contrario cuando los cazadores de rentas controlan estratégicamente a la pirámide del poder real mucho más logrado por el cabildeo que por el parlamento. La crisis iniciada en 2008 muestra con la mayor nitidez de qué manera los cazadores de rentas financieras se han insertado en la cúspide del poder mundial y han causado el declive de varios centros occidentales; por ejemplo el de EUA donde ciertos comunicadores de masas y otros tantos economistas divulgaron la alegoría del efecto riqueza tal vez con mayor cinismo que el de De Mandeville cuando, en el siglo XVIII, utilizó la fábula de las abejas como alegoría desviacionista de la cruenta realidad correspondiente

concedieran un descuento de 20% sin ningún resultado por lo que los precios continuaron bajando y en pocos días el descuento llegó a 99% (Chavagneux, 2011: 26). Como no existe un registro histórico fiable de cuál fue la causa concreta de que la euforia obsesiva que prevalecía en el mercado de futuros de los tulipanes hasta el 2 de febrero de 1937 se transformara en desconfianza depresiva a partir del día siguiente, nos permitimos imaginar que antes del 3 de febrero corrió el rumor de que Juan estaba liquidando su papeles financieros de tulipanes y que ello tuvo un efecto demostración rápidamente difundido en el mercado porque Juan era reconocido como un líder en los negocios aludidos. Si nos limitáramos a proponer a la confianza-desconfianza como los resolventes de la situación, tal como hacen Reinhart y Rogoff (2010), permitiríamos que el árbol nos impida ver al bosque, porque:

la causa remota de la crisis es la especulación rentista y la expansión del crédito; la causa próxima es algún incidente que sesga la confianza del sistema (Kindleberger 1991: 144).

Aun después de estallada la burbuja de los tulipanes, el gobierno se abstuvo de intervenir confiando en la auto regulación del mercado porque evidentemente el de los tulipanes ya no pesaba tanto en la economía holandesa de los 1630 como cuando su actividad económica nacional superaba en mucho a la producción y venta de otra especie de flor determinada. El achicamiento relativo, pero radical, del mercado de los tulipanes, condujo a que no operara ningún efecto dominó como sucedía anteriormente. La opción gubernamental por la auto regulación del mercado no fue el producto de ninguna profesión de fe fundamentalista en el sector privado, sino de una evaluación realista de los efectos colaterales que produjo el hundimiento del mercado de futuros tulipanes. El estallido de la burbuja de los tulipanes tampoco repercutió en la eco-

a la acumulación primitiva rentabilizada por los cazadores de rentas promotores del capitalismo improductivo.

Más allá de su formulación supuestamente técnica, la institucionalización de la Regla de las Tres D promovió la captura de rentas financieras en tres ordenamientos institucionales. El primero, promoviendo a la Banca universal como cazadora de rentas financieras gracias al dinero ajeno; el segundo, desarrollando la informalidad de los Bancos y la de los intermediarios financieros no bancarios; y el tercero, adelgazando a la ya de por sí demasiado esbelta regulación prudencial. Este mundo feliz se acabó en 2008 cuando la crisis mundial zarandeó brutalmente a la cosmovisión del Pensamiento Único que fantasmaba con economías post críticas y mercados autorregulados. Tanto meneó el zarandeo de las mentalidades, que hasta llegó a pontificar el discurso de la renacionalización y de la desmundialización para el susto de muchos, pero no para el de los cazadores de rentas financieras quienes han probado tener una gran capacidad para reciclar al capitalismo improductivo, por lo menos desde el siglo XVII en adelante cuando potenciaron los cambios instrumentales en el preámbulo del capitalismo comercial.

La crisis actual fue causada por el estallido de la burbuja inmobiliaria en EUA y su mercado toro, la cual registró su fase ascendente durante la titularización creciente y diversificada de numerosas actividades económicas, particularmente las desempeñadas por la Banca informal, siempre y en todo caso objeto de la acción colectiva actuada por los cazadores de rentas financieras. Vale la pena repetirlo porque el Pensamiento Único de la teoría económica dominante trató y trata de escamotear esta responsabilidad desplazando el centro de atención desde el sector privado al sector público. No nos corresponde hacer un estudio de contenidos en los medios de comunicación que probaría este aserto. De todas maneras

y durante el año posterior al estallido de la burbuja inmobiliaria en EUA, estos medios guardaron un estruendoso silencio en cuanto al significado de la crisis en lo que hace a la actuación colectiva de los cazadores de rentas financieras. Al cabo de este año y para confort intelectual del Pensamiento Único que sustenta a la teoría económica dominante, estalló la crisis griega que le entregó el púlpito al sempiterno discurso anti gobierno de los neoliberales. Con gran entusiasmo entonces, diversos líderes de la opinión pública abandonaron su actitud silenciosa y repitieron de mil maneras la teoría de los fallos del sector público formulada por la Escuela de la Elección Pública; fallos que son ciertos e innegables tanto en Grecia como en el resto del mundo, pero que en nada invalidan la responsabilidad sistémica de los cazadores que usufructúan privadamente a las rentas capturadas en el sector público o en el privado pero siempre en el ambiente de negocios del capitalismo improductivo.

La titularización no encarna ninguna innovación. Diferentemente, es un montaje financiero repetido al infinito, por lo que los promotores bursátiles o similares se encargan de ponerle nuevos nombres al mismo mecanismo financiero de ensamblaje de unas deudas con otras, o de unas promesas con otras, o de unas expectativas con otras. La titularización arriesga diversas apuestas en un juego de suma cero que tiene consecuencias del mismo género en el crecimiento del producto. En este envite, ¿quiénes ganan y quienes pierden? Ganan los cazadores de rentas financieras más idóneos quienes detentan el espíritu animal más oportuno en capitalizar al chisme porque se retiran a tiempo de la burbuja especulativa. Pierden algunos jugadores y otros espectadores: pierden los cazadores de rentas financieras menos idóneos que se dejaron atrapar los dedos en la puerta porque fueron víctimas del delirio de omnipotencia o porque procesaron mal a la información confidencial; pero también pierden, y vaya que así sucede, los que

situados más allá de la baranda sintieron los efectos negativos en su economía real durante la fase depresiva que sigue al estallido de la burbuja financiera.

Las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones convergieron con la institucionalización de la Regla de las Tres D para desarrollar la Banca informal y los paraísos fiscales. A los grandes volúmenes de operaciones de común acuerdo que tradicionalmente realizaban los promotores bursátiles, se les sumaron rubros muy dinámicos de la informalidad financiera como el de los intermediarios financieros bancarios y no bancarios que optaron por operar en las finanzas no declaradas donde la información pública es totalmente opaca para beneficio de los cazadores de rentas. Al mismo tiempo, se multiplicaron las actividades de los paraísos fiscales tanto en la veterana Suiza como en todos los demás edenes de la informalidad. Según la teoría económica dominante y el Pensamiento Único, la institucionalización de la Regla de las Tres D incentivaría la formalización de las actividades financieras al abaratar los costos de las transacciones y, sobre todo, liberar a los agentes respectivos del intervencionismo gubernamental propio de la represión financiera practicada antes de 1975. En realidad sucedió todo lo contrario, porque los intermediarios financieros bancarios y no bancarios se reconvirtieron hacia las actividades informales e incrementaron las vinculaciones del mismo género con los paraísos fiscales. Contra el axioma liberal de la Escuela de los Derechos de Propiedad de que a menor intervencionismo gubernamental corresponderá menor economía informal, el desmantelamiento de la regulación financiera remitida a los muy desarbolados criterios de la reglamentación prudencial fue un formidable promotor de la economía informal nacional y transnacional del capitalismo improductivo.

Luego de la emisión y primera compra, la negociación con derivados no se asimila a la contratación de ninguna es-

pecie de seguro, sino que pone en acto un contundente mecanismo de creación de riesgo sistémico. Esta contundencia opera por causalidad acumulativa en cualquier fase del ciclo económico. Los derivados tampoco juegan en una economía casino, porque aquí los jugadores compran las fichas con fondos propios, mientras que en los mercados de derivados muchas y hasta demasiadas veces, los apostadores arriesgan fondos ajenos, tal como lo atestigua la historia inmediata de la captura de rentas financieras en el capitalismo improductivo. Siempre para quien quiera ver la realidad sin filtrarla con la ideología, la historia reciente de la captura de rentas financieras mostró sin ambigüedades que los derivados no son ninguna especie de seguros sino que evolucionan en función del riesgo sistémico registrado en Rusia o en EUA, por ejemplo y tanto en su valorización como en su quebranto. A través de los derivados y otros papeles financieros, las burbujas especulativas se transmiten al mercado de materias primas, cambiario o hipotecario. Dado que son el resultado de la búsqueda de intereses excluyentes, cuando estallan estas burbujas derivadas producen más daños en la economía real que los grandes beneficios rentistas obtenidos anteriormente.

Las agencias calificadoras de riesgo son agentes privados que brindan un servicio público. Tienen origen estadounidense y dominan en forma oligopólica al mercado internacional correspondiente, destacadamente los cazadores de rentas conocidos como Big Three (Standard & Poors, Fitch y Moody's). Su poder de cabildeo nacional y transnacional es superlativo no solamente por la audiencia de inversionistas que tienen sus calificaciones, sino por la red de altos funcionarios estatales y empresarios privados que han tenido la precaución de tejer en todo el mundo mediante entramados formales o informales. Aprovechan la discrecionalidad con las que emiten sus calificaciones para influir políticamente en el derrotero de los gobiernos nacionales o de las grandes empresas. Son jugadores

que se mueven con antelación a los demás, porque en nuestras canchas financiarizadas para la captura de rentas la solvencia importa más que el desarrollo productivo, y la calificación subjetiva de las agencias tiene el poder de enviar a las calendas griegas cualquier evaluación objetiva de las potencialidades para desarrollar un capitalismo productivo.

Es solamente una caricatura figurar la captura de rentas del capitalismo improductivo con un accionista que duerme la siesta antes de ir a cobrar sus dividendos. En realidad, la captura de rentas es una forma muy dinámica de obtener beneficios usufructuando ciertos derechos de propiedad. Más allá de las caricaturas, los cazadores de rentas financieras pueden personalizarse en individuos tan hiperactivos como Jérôme Kerviel o Nick Leeson, y despersonalizarse con las transacciones en alta frecuencia donde se utilizan algoritmos financieros para procesar en milisegundos compras y ventas de acciones en forma automática. Muy lejos de aquel capitalismo que le hizo dar un salto enorme a la productividad de los factores al valorar máquinas y herramientas, este capitalismo de las transacciones en alta frecuencia es una organización institucional de la macro y de la microeconomía que se financiariza para maximizar la captura de rentas con independencia del desarrollo de las ganancias de productividad. Sin embargo y al revisar la trayectoria real de las naciones, se ha constatado que el auge en la captura de rentas puede conducir al declive, nadie dijo al colapso, de las naciones; por lo que los responsables en la toma de decisiones estratégicas deben cuadrricular al juego de los cazadores de rentas personalizados o despersonalizados, a fin de hacer duradero al capitalismo productivo.

De acuerdo al significado de los sucesos, el siglo XXI no empezó en el año 2000, sino en 1989. Con la implosión de la Unión Soviética y el abatimiento del Muro de Berlín, el planeta de las naciones pareció girar hacia la americanización del mundo por la difusión de un modelo económico donde la au-

tonomía relativa del gobierno estaba cada vez más relativizada por el pujante poder de cabildeo de los cazadores transnacionales de rentas financieras. Las naciones del siglo XXI pasaron a formar parte de un Mundo Coasiano donde los respectivos gobiernos nacionales debían limitarse a ser procuradores de los derechos de propiedad privada abandonando cualquier pretensión de regular al crecimiento económico porque las variaciones de la masa monetaria determinarían a los niveles de la actividad económica. En este Mundo Coasiano basado en los derechos de propiedad privada en forma totalmente excluyente de los derechos del trabajo, se justificó a la captura de rentas financieras en un doble sentido: en primer lugar, porque los agentes privados podrían resolver cualquier conflicto de intereses que se presentare por ellos mismos sin la intervención del gobierno y, en segundo lugar, porque el control de la masa monetaria en los distintos momentos del ciclo de negocios erradicaba la posibilidad de las crisis. Fue un mundo feliz producto del Pensamiento Único que debió bajar a nuestra desdichada realidad deslizándose en el tobogán del capitalismo improductivo.

En tiempos de Ricardo, los cazadores de rentas instrumentaron la vinculación de la política con la economía para cabildear en el parlamento a fin de obtener una Ley de Granos que les permitiera capturar cuantiosas rentas en desmedro de la concurrencia internacional, el libre comercio y el capitalismo productivo. A fines del siglo XX, los rentistas financieros cabildearon ante los gobiernos occidentales para generalizar una desregulación que les permitiera capturar rentas verdaderamente faraónicas, hasta que estos montajes descomunales llevaron a una crisis mundial por la cual todavía estamos transitando. Cuando los canales del rentismo transnacional permiten navegar en el auge de la creación de riesgo que hace fluida la captura de rentas, estas finanzas desreglamentadas hacen circular masas de ahorro que generan rentas en forma más

que proporcional, en la misma medida que dotan de inestabilidad a todo el sistema financiero. Las crisis son endógenas a la captura de rentas porque la creación de riesgo sistémico correspondiente impregna inestabilidad recurrente a la estructura artefactual, aunque la euforia del auge especulativo pueda hacer creer lo contrario a una opinión pública manipulada por los equívocos mensajes de los comunicadores de masas que difunden la teoría económica dominante, muchas veces avallados por similares panegíricos de economistas nobelizados o con derecho de púlpito en los principales medios de comunicación masiva.

A diferencia de Ricardo, Hilferding desplazó el estudio de la renta de la tierra hacia la captura de rentas financieras en los escenarios del capitalismo privado objeto de su crítica colectivista, pero no previó una proyección de tal estudio en un doble sentido que este ensayo sobre la evolución institucional del capitalismo quiere destacar. En primer lugar, que si bien el texto de Hilferding resulta muy instructivo para analizar la gran expansión de la captura de rentas financieras a inicios del siglo XXI tal como hemos explicado anteriormente, porque la llamada regulación prudencial aplicada después de 1975 abatió la reglamentación vigente para promover la captura de rentas en un capitalismo financiarizado donde se verifica una expansión casi autónoma de la esfera financiera con respecto a la real; pero no vinculada al sector industrial como estudió Hilferding. Este siglo se anuncia como una tierra fértil para la captura de rentas financieras del capitalismo improductivo en un derrotero evolutivo no previsto por Hilferding porque el mismo permaneció en la zona de sombra del determinismo marxista. Y, en segundo lugar, que la captura de rentas del capitalismo improductivo también florecerá en los capitalismos de Estado. Dentro de los escenarios realmente existentes de estos últimos y desde 1917 en adelante, fue el proceso de apropiación, pero no la forma de propiedad, quien condujo

a que el Estado gobierno del comunismo real usufructuara rentas nocivas que debilitaron de manera perdurable su propia capacidad de acumulación capitalista. Ni Marx ni Hilferding previeron esta secuencia real de su imagen objetivo tan afectado por los mitos decimonónicos. En el capitalismo de Estado chino, la captura de rentas progresiva se está reorientando hacia el desarrollo de las ganancias de productividad fortaleciendo su capacidad de acumulación en forma sustentada; pero no en el venezolano donde el usufructo rentista regresivo debilita su capacidad de acumulación en proporción inversa a la renta petrolera. Por lo tanto, la captura de rentas en los capitalismos de Estado es promisorio, en algunos casos de manera progresiva porque está sustentada en los módulos de crecimiento endógeno; y en otros regresiva y vulnerable porque está basada en la renta petrolera del capitalismo improductivo.

La teoría neoclásica de la economía es dominante porque cuenta con un verdadero ejército internacional de académicos que la enseñan y profesan sus creencias, por el número de artículos publicados en revistas científicas que le corresponden, por el financiamiento de programas de investigación adscriptos a su metodología, por la cantidad de minutos de televisión en donde se repiten sus axiomas, por la proporción de economistas premiados con el Nobel que le son adeptos, y, sobre todo, por la mundialización formal o informal de su Pensamiento Único. Tal vez por esto es que en los últimos cincuenta años, los teóricos neoclásicos heterodoxos transformaron su discurso reduccionista en otro de apertura intelectual que llegó a proponer un modelo de sociedad mundial, obviamente la sociedad de mercado, donde todas las actividades humanas (el matrimonio, la prostitución, etc.) serían analizadas con el paradigma neoclásico internalizado en el modelo mental compartido de tantos y tal cuales. En este sentido, la perspectiva neoclásica de la renta enriqueció al análisis correspondiente

no solamente por satanizar al sector público como lo hace habitualmente, sino por enfocar en la sociedad al lente del rentismo. Esa teoría neoclásica de la renta se ha desarrollado intensamente en los últimos 50 años de acuerdo a la lectura neoclásica de Adam Smith, pero también siguiendo la vinculación con la ciencia política, o la adjudicación del rentismo al Tercer Mundo, o la determinación de los comportamientos rentistas como derivados de las mentalidades forjadas por las culturas nacionales. La sumatoria de estas ortodoxias y heterodoxias no puede menos que pronunciar un discurso de apertura intelectual claramente postmonetarista que desemboca en la transdisciplina económica, pero no en el reduccionismo. Una aplicación neoclásica ortodoxa en la teoría de la renta otorga autonomía absoluta al gobierno, quien sin las mediaciones habituales del proceso político puede forjar una sociedad de rentistas donde los agentes económicos se especializan en capturar beneficios derivados de actividades improductivas; pero otra visión heterodoxa de la misma escuela piensa que el elenco de gobierno tendrá solamente una autonomía relativa porque la sociedad civil sabrá imponer limitaciones a la discrecionalidad gubernamental. En general, la heterodoxia neoclásica que entiende poder influir en la autonomía relativa del gobierno, le otorga menores oportunidades a la captura de rentas generadas en el sector público, pero guarda un estruendoso silencio con respecto a los agentes privados del capitalismo improductivo. Si la heterodoxia neoclásica dice que es posible y deseable limitar el poder de los gobernantes, a este ensayo institucionalista le interesa destacar una proyección de tal criterio en tanto que es posible y deseable limitar a los derechos de propiedad privada, particularmente aquellos que se generan por obra y gracia de la captura de rentas financieras del capitalismo improductivo.

El enfoque neoclásico heterodoxo de la Elección Pública en las estructuras de mercado dio paso a la regulación de los

servicios públicos a partir de la pérdida de bienestar colectivo que representa cualquier monopolio. Más allá de los servicios públicos, dijeron algunos autores de la misma escuela, la concentración vertical de las empresas privadas es una fuente de rentas improductivas cuando no derivan de la innovación pero sí de la organización monopolista, por lo que son la economía de mercado y la propiedad privada de los medios de producción los que pueden promover orgánicamente a la captura de rentas. Es innegable que el sector público acuña a la clase ociosa de los rentistas por medio de las tarifas o los contratos públicos, dice la Elección Pública ortodoxa, pero igualmente irrefutable es que el sector privado hace lo propio cuando no cuenta con una masa crítica de empresarios innovadores en sus monopolios, agregó la heterodoxia. De todas maneras, rubricamos nosotros, la heterodoxia neoclásica subraya la forma orgánica por medio de la cual los monopolios privados, eventualmente financieros, capturan rentas en detrimento del bienestar social y de la productividad factorial.

Cual un vegetal parasitario, el rentismo convive con el árbol del capitalismo desde sus orígenes contemporáneos a la emergencia del mundo occidental. Ricardo nos enseñó que cuando fagocita al capitalismo productivo basado en la innovación, en forma directamente proporcional empuja la economía hacia el estado estacionario donde prevalece la improductividad. Igualmente, la economía política ricardiana nos instruyó sobre la manera de quitarle elementos nutricionales al parásito rentista instrumentando políticas públicas amistosas con el mercado progresivo que contravengan al poder de cabildeo de los cazadores de rentas, pero no que les dejen las manos libres para que practiquen la captura de rentas en forma exuberante. Gesell coincidió con esta vertiente de la economía política ricardiana al bosquejar la regulación del crecimiento competitivo que debería hacer prevalecer a la economía de producción competitiva por sobre la economía rentista.

Enfocado en el desarrollo de las ganancias de productividad, este último autor llegó a proponer mecanismos institucionales que le quitaran al dinero los atributos especulativos que lo habilitan para la captura de rentas financieras. El mismo autor enfatizó la política institucional que, voluntariamente, hace posible cuadrricular al rentismo financiero del capitalismo improductivo en una perspectiva que no fue desarrollada por Keynes, sino mitigada.

Nunca ni en ningún lugar el mercado produjo la eutanasia del rentista en forma espontánea, sino que, solamente, las regulaciones eficientes en promover las ganancias de productividad fueron quienes hicieron prevalecer el crecimiento productivo del ingreso nacional sobre la captura de rentas. ¿Con cuáles creencias? con diversas ideologías tan diferentes como las economías nacionales de la variedad de capitalismos. Ideologías que impregnaron de normatividad a las representaciones del mundo que forjaron los andamios neuronales del capitalismo occidental, pero también a los modelos mentales del emergente mundo oriental. Contra las previsiones de Keynes, ni siquiera en el Reino Unido tuvo lugar la eutanasia del rentista sino que, muy por el contrario, no solamente los paladines del Pensamiento Único como Margaret Thatcher promovieron la captura de rentas financieras, sino también sus sucesores conservadores o laboristas que empujaron el auge para los cazadores de rentas financieras hasta 2008, y aún después, cuando Londres devino uno de los países europeos más reticentes en blanquear la Banca informal y en aplicar regulaciones que limiten la posibilidad de capturar rentas financieras descomunales. De todas maneras y como recuperación de la normatividad que bosquejó Gesell, no existe ninguna etnicidad especial que haga posible el éxito competitivo, sino que cualquier perfil cultural, y entonces cualquier espíritu animal que tome decisiones con base en la intuición, puede optar por las formas organizativas del capitalismo que potencian a la

productividad factorial. Se trata de aprovechar oportunidades históricas para cooptar al rentismo financiero con métodos más o menos punitivos, pero siempre institucionales porque situados en la regulación del crecimiento competitivo. En lugar de dejarse llevar por la nostalgia del pasado que idealiza un retorno al keynesianismo; es decir que mentaliza un verdadero conservadurismo, es a causa de la experiencia histórica que debemos dejar de fantasear con la eutanasia del rentista porque nunca ni en ningún lugar los cazadores de rentas permitieron que el capitalismo productivo actualizara su muerte.

Tras los pasos de Keynes, Minsky pensó que hay que regular al capitalismo porque el mismo es víctima de inestabilidad artefactual. Tal inestabilidad puede ser subsanada en la medida que el financiamiento productivo sea dominante con respecto a las formas de financiamiento rentista, porque son las inversiones productivas basadas en los intereses incluyentes quienes desarrollan una economía de producción competitiva donde los rendimientos de estas inversiones superan a lo que se puede obtener por rentar al dinero cobrando una tasa de interés. La preferencia colectiva por los financiamientos productivos se instrumenta a través de una Banca que cumple en promocionar las ganancias de la productividad, pero no la captura de rentas financieras. De esta forma, Minsky trató de salvar al capitalismo de su gran vicio congénito, tal cual es la captura de rentas financieras. Con una óptica parecida, pero no igual, Kindleberger también quiso salvar al capitalismo pero esta vez por medio de un prestamista en última instancia nacional o mundial. Dedujo tal necesidad organizativa de su crónica de las crisis financieras desde 1720 hasta 1987, donde constató que muy al contrario de lo que pretende la teoría neoclásica de la autorregulación del mercado y la eficiencia financiera, las finanzas privadas son administradas por agentes económicos que lejos de ser perfectamente racionales son objeto de manías diseminadas por comportamientos imita-

tivos que engrosan a la burbuja especulativa hasta que superado un punto de no retorno se revierte el estado de ánimo de los cazadores de rentas financieras produciéndose un crac que contagia el terror tanto como antes contagiaba la euforia. Después del estallido de la burbuja, son inapelables las repercusiones sobre la economía real. Como los escenarios históricos de las burbujas no son lineales, sino diversos en sus estructuras artefactuales, estas repercusiones sobre la economía real también son disímiles, tal como se ve claramente cuando comparamos al estallido de la burbuja especulativa punto.com en EUA año 2000, con el estallido de las subprime en 2007 y en mismo lugar. Contra el Pensamiento Único derivado en la teoría neoclásica de la eficiencia financiera, las burbujas especulativas y la inestabilidad sistémica son el resultado secular de la acción colectiva que actúan los cazadores de rentas financieras del capitalismo improductivo.

El gran mensaje de Olson es que la incidencia del poder de los cazadores de rentas hace que las naciones transiten por fases de auge o declive. Un país emerge competitivamente con regímenes políticos autoritarios o democráticos, pero siempre que los grupos de presión de los empresarios innovadores prevalezcan con respecto a los de los rentistas. Con posterioridad a ello, se producirá el declive cuando las coaliciones de rentistas ganen peso político y por ello generen un débil crecimiento del producto económico y hasta parálisis institucional. Como líderes naturales de toda economía de mercado, los empresarios innovadores inmersos en el declive nacional se transforman en seguidores, o sea en agentes económicos que han perdido su idoneidad empresarial. Bajo el mando de la oligarquía rentista y ante la desorganización de la sociedad civil, la nación entra en un declive económico más o menos prolongado en la parte inferior de la famosa curva L.

La subsistencia de las coaliciones de cazadores de rentas financieras que se apegan a los intereses excluyentes, personi-

fica una flagrante contradicción real con la teoría económica dominante que modeló economías con el falso supuesto de que las mismas siempre han sido 100% productivas y competitivas. Dado que Olson se limitó a estudiar la acción colectiva con respecto a los bienes públicos, la deformación burocrática del Estado configura escenarios donde la captura de rentas es un componente estructural producido por la dependencia de la trayectoria. Cuanto mayor es la dimensión organizativa, mayor es la tendencia a la burocratización del sector público, y la supervivencia de estas burocracias favorece la captura de rentas aún en las economías nacionales más competitivas. La estabilidad social y geopolítica favorece la durabilidad de las organizaciones burocratizadas, quienes solamente desaparecerán, o serán reducidas a su mínima expresión, cuando medien sucesos como los cataclismos sociales o la instrumentación de políticas de competitividad radicales, las cuales requieren de una voluntad política sustentada y perseverante en estadistas que no sean grandes negociadores, sino formidablemente ejecutivos en la generación de nuevos consensos que hagan frente al poder de los promotores del capitalismo improductivo.

La expansión del poder reivindicativo de los cazadores de rentas financieras tuercen a la estructura artefactual hacia la ineficiencia adaptativa porque estos tramperos son reactivos al cambio institucional que propende la ventaja competitiva nacional de un capitalismo todo lo verde que sea necesario para hacer sustentable a la recuperación. Los cazadores de rentas financieras cristalizan a la estructura artefactual porque actúan en ambientes donde se compite por la captura de rentas pero no por medio de los costos o de los precios o de la calidad de los productos ni, sobre todo, rivalizando en el desarrollo de las ganancias de productividad. Siguiendo a Olson, este escrito ha insistido en anotar una secuencia que va desde el régimen de poder a la estructura artefactual y desde esta a los intercambios económicos, todo esto hilvanado por un

conflicto entre dos lógicas de la acción colectiva: la productiva de la economía de producción competitiva, y la improductiva de la economía de rentas. Nuestro enfoque en la economía política institucional, por lo tanto, no se ha referido a una secuencia que parte de la rivalidad entre las empresas privadas como se hace habitualmente en los manuales que enseñan la teoría económica del Pensamiento Único. Mediante la manipulación de alto nivel que hacen los cazadores de rentas para sesgar la estructura artefactual, se induce la rigidez institucional, en vez de la eficiencia adaptativa ante el cambio, con el gran resultado de reducir el ritmo de crecimiento económico efectivo con respecto al potencial, tal como argumentó Ricardo hace mucho tiempo y Olson recientemente.

Aunque sean amistosas con el mercado, las políticas públicas pueden ser ineficientes en cuanto al desarrollo de la ventaja competitiva nacional porque en el régimen de poder político dominan los cazadores de rentas que socializan las pérdidas, particularmente en términos de ineficiencia adaptativa, al mismo tiempo que privatizan las ganancias por medio del usufructo de cuantiosas rentas capturadas gracias a una actuación colectiva de la mayor racionalidad instrumental. En todo escenario nacional dominado por los cazadores de rentas y las burocracias gubernamentales, la viscosidad de la regulación no solamente frena al desarrollo competitivo, sino que también incrementa los costos de las transacciones de manera tal que cuesta muy caro hacer funcionar a un mercado ineficiente en hacer crecer al producto nacional. Contra la creencia de que el gobierno debe limitarse a definir y hacer cumplir los derechos de propiedad privada para que el mercado se autorregule economizando costos de las transacciones, cualquier economía dominada por los cazadores de rentas no requiere de esta participación estatal procuradora de los derechos de propiedad, sino de un estado de derecho precario especialmente en cuanto a los derechos de los trabajadores y la políti-

ca social, el cual no puede menos que menospreciar a la función productiva del Estado Benefactor. No se olvide que en la realidad, pero no en la teoría económica, los Países Nórdicos, Holanda o Canadá pusieron en práctica esta asociación, que no rivalidad, entre el capitalismo productivo y la política social actualizando su ideología socialista pero, de ninguna manera, reciclando al populismo.

Con una posición institucional adversa al menosprecio de la política social propio de los neoinstitucionalistas, Commons tomó partido por un capitalismo de rostro humano que preservara a los derechos de los trabajadores tanto como a los de la propiedad privada de los medios de producción. Diferentemente de los neoinstitucionalistas portadores del Pensamiento Único en el Mundo Coasiano, Commons desarrolló un enfoque institucional claramente diverso de la teoría neoclásica que dio razón de la naturaleza colectiva tanto de las instituciones como del comportamiento de los agentes económicos. Con este principio metodológico, nuestro autor argumentó sobre la organización de organizaciones que es el capitalismo no solamente para remitirlo a la microeconomía tal como hacen Williamson y otros habitantes del Mundo Coasiano, sino para escenificarlo en la macroeconomía de los derechos de los trabajadores. Y de esta forma, Commons fue puntualizando otras diferencias con la teoría neoclásica: en primer lugar, que desde el acto elemental de intercambio los mercados deben ser regulados y reglamentados por el Estado-gobierno como convergencia de las relaciones de poder político; en segundo lugar, que todo capitalismo debe organizar la definición y cumplimiento de los derechos de los propietarios de los medios de producción y de los derechos de los no propietarios; es decir, los derechos del trabajo. El modelo normativo entonces, fue el de un capitalismo social demócrata nítidamente incompatible con un capitalismo financiarizado y desreglamentado que llega al paroxismo en la promoción de

los derechos de propiedad privada mientras que desmantela la política social y mina los cimientos del Estado Benefactor. Las obras de Commons nos permiten ampliar y resituar la acción colectiva de Olson en un ámbito macroeconómico que no se limita al sector público sino que también incluye sistemáticamente al sector privado; de manera tal que es posible analizar las instituciones y organizaciones de los cazadores de rentas que sesgan la estructura artefactual en beneficio propio por medio de una acción colectiva pública o privada siempre dirigida a configurar un capitalismo productivo susceptible de redistribuir riqueza, pero no repartir pobreza.

La crisis iniciada en 2008 derrumbó a los andamios mentales de la teoría económica dominante y el Pensamiento Único, por lo que ni siquiera sus proverbiales representantes se atreven, por ahora, a reivindicar abiertamente al mito creacionista de la autorregulación del mercado que conduce a la eficiencia financiera. Creemos que hay decirlo enfáticamente: el freno o la reducción de la captura de rentas financieras del capitalismo improductivo no afecta al crecimiento del producto, por lo que es de la mayor importancia no mezclar el diagnóstico y las políticas públicas de financiamiento a la inversión productiva con la captura de rentas financieras nacionales o transnacionales, porque un diagnóstico pertinente conduce a la transformación productiva, mientras que una evaluación equivocada lleva a la transición improductiva. De lo que se trata es de regular y reglamentar a las finanzas privadas para que los cazadores de rentas ganen menos desestabilizando de igual manera al régimen real de los intercambios económicos.

Los efectos reales de la crisis causada por los cazadores de rentas financieras en 2008 no dependen únicamente de cómo se la haya enfrentado, sino también de la estructura artefactual de la nación respectiva que le otorga mayor o menor eficiencia adaptativa. La eficiencia adaptativa se logra instrumentando aquella regulación del crecimiento competitivo que

haga prevalecer la lógica productiva de los intereses incluyentes en la acción colectiva que fragua a la dotación institucional del caso. A su vez, el cambio organizacional debe interactuar positivamente con el institucional para cuadrricular a la captura de rentas financieras nacionales o transnacionales a fin de reducir la inestabilidad que generan y alargar los plazos de las crisis atenuando sus fluctuaciones. El desorden político y económico causado por la crisis actual del rentismo planetario se transformará en un orden de recuperación tanto más rápido cuanto mayor sea el grado de eficiencia adaptativa, tal como están evidenciando Alemania, Canadá o Suecia, pero menos EUA, Francia o el RU, siempre como aplicación de una efectividad comparativa; es decir, que los primeros no son los mejores del mundo en cuanto a la eficiencia adaptativa sino, solamente, que son mejores que los segundos al instrumentar la innovación económica junto a la social.

La normatividad financiera apta para cuadrricular al rentismo financiero es radical porque va al fondo del problema regulatorio, pero por su misma radicalidad es altamente conflictiva en el enfrentamiento necesario de los gobiernos nacionales que asumiendo con firmeza las posibilidades políticas de su autonomía relativa se confronten con el poder de cabildeo de los cazadores de rentas nacionales o transnacionales. En el caso de que determinados gobiernos nacionales se hagan cargo del compromiso que tienen con el bienestar social de sus poblaciones, deberán consensuar normas tan radicales como las de hacer de las agencias calificadoras de riesgo sendas notarías públicas o de eliminar a los paraísos fiscales empezando por Suiza. De acuerdo a la experiencia histórica, es previsible que los cazadores de rentas financieras se movilizarán en contra de estas reformas en dos escenarios: en el primero, actuando políticamente en el nivel que sea necesario para morigerar hasta vetar completamente a la política pública radical y, en el segundo, desvirtuando la aplicación de la

medida que no hayan logrado abortar. Cuando en párrafos anteriores concluíamos que el siglo XXI se apunta como un florecimiento de la captura de rentas en la variedad de capitalismos, no hicimos otra cosa que descontar el resultado de los conflictos de intereses que suscitarán las reformas radicales de las finanzas privadas del capitalismo improductivo: ojalá que estemos equivocados.

Contra la corriente. Para reciclar al capitalismo productivo es necesario nadar contra la corriente de los cazadores de rentas financieras. Nada más y nada menos. La administración Roosevelt no confió en los atributos distributivos de la tasa de interés, sino que libró una serie de contiendas políticas, parlamentarias o informales, para regular y reglamentar las finanzas privadas de manera tal que los cazadores de rentas ganaran menos. Comenzó por restituir la confianza de los ahorradores en los banqueros para encarrilar al financiamiento de la inversión productiva, pero no para promocionar la captura de rentas; siguió revirtiendo al proceso de empobrecimiento del Estado para que el gobierno contara con los recursos conducentes a la instrumentación de sendas políticas económicas de recuperación; no titubeó en enfrentar al desempleo y revalorizar a la política social para honrar el compromiso con el bienestar social; y separó a la Banca comercial de la de inversiones para achicarle el campo de juego a los cazadores de rentas financieras. Claro está que hoy en día ha corrido mucha agua bajo el puente y que reciclar al capitalismo productivo es un proceso de acción colectiva en escenarios distintos de los que se entablaron en los 1930. De todas maneras, este ensayo recurre a la experiencia histórica del cambio institucional porque difiere de las metodologías teóricas que utilizan los neoclásicos o los marxistas. El gran reto del momento histórico que estamos viviendo es reformar al capitalismo improductivo mediante toda la conflictividad que este cambio institucional entraña. Si es posible asumir y triunfar ante este desafío que nos plantea

el tiempo del mundo; ¿cómo?: reeditando la voluntad política de Roosevelt aunque esta recuperación entrañe nadar contra la corriente del capitalismo improductivo.

Acción colectiva

- a) En el enfoque institucional. Acto de dos o más entidades sociales tendiente a establecer las instituciones y las organizaciones de la dotación institucional en una nación. (Commons, 1950).
- b) Con respecto a la economía pública. Acto económico de dos o más entidades, incluso grupos de presión u organizaciones o empresas, con respecto a un bien público determinado (Olson, 1992: 14).

Agencia Calificadora de Riesgo

En EUA son conocidas por la sigla NRSRO. Los llamados Big Three, Ficht Ratings de Fimalac S.A., Moody's de Moody's Corporation y Standard and Poors de Mc Graw Hill Company, quienes forman parte de las 11 grandes calificadoras estadounidenses, constituyen el gran oligopolio mundial de los cazadores de rentas encargados de calificar la solvencia de agentes públicos o privados.

Apropiación

Proceso que forma propiedad consagrado por la institucionalización de los derechos correspondientes y circunstanciado por la estructura artefactual del caso. No es lo mismo que una mera asignación de recursos ni tampoco que una usurpación de bienes.

Asset Backed Securities (ABS)

Papel financiero titularizado y respaldado por un préstamo, arrendamiento o cuentas por cobrar, contra otros activos de bienes raíces y valores respaldados por hipotecas.

Autonomía Relativa del Gobierno

Capacidad institucional de participar en los procesos económicos y políticos como un actor relativamente independiente de los intereses sectoriales y sus grupos de presión tal cual organizan los cazadores de rentas nacionales o transnacionales.

Banca Informal (*shadow banking*)

Intermediarios financieros exentos o evasores de la regulación prudencial cuya expansión reciente se basó en la titularización.

BCE

Banco Central Europeo.

Bienestar social

Nivel alcanzado en la satisfacción de las necesidades básicas fundamentales de la sociedad, que se expresa en términos de

educación, salud, alimentación, seguridad social, vivienda, desarrollo urbano y medio ambiente. Puede medirse en función del incremento del PIBpc real; o el aumento en la participación del gasto social respecto al total de egresos públicos, o la mejoría en el reparto del ingreso, o el aumento del empleo.

Burbuja financiera

Aumento de la especulación que incrementa el precio de los títulos financieros o de otros instrumentos del mismo género, muy por encima del valor real de los activos. La historia económica registra burbujas financieras que anunciaron su estallido y el vertiginoso descenso de los precios en una crisis que repercute sobre toda la economía, desde la que tuvo lugar en Holanda a mediados del siglo XVII cuando los rentistas especularon con el precio de los tulipanes, hasta la estadounidense de 2008 originada en las hipotecas. En estos casos, la demanda crece mucho más rápido que la oferta porque los aumentos de precios inducen la expectativa de capturar rentas muy cuantiosas como consecuencia de la especulación que sobrevalúa los activos, por lo que esta demanda eufórica actúa en función de las expectativas de plus valía, pero no del rendimiento real de los activos. Diferentemente y en los mercados reales, han sucedido otras burbujas que se agrandaron más despacio y se encogieron paulatinamente porque operó la ley de la oferta y la demanda para reequilibrar al mercado correspondiente sin especulación ni captura de rentas.

Búsqueda de renta

- a) En general. La competencia entre grupos de presión llamados cazadores de rentas, por obtener privilegios y favores políticos, a expensas de un costo social mayor. La búsqueda de rentas logra la manipulación de gobiernos demo-

cráticos o autoritarios para obtener rentas especiales bajo circunstancias en que la gente lesionada por esta captura de beneficios sufre un perjuicio mayor que lo que ganan sus beneficiarios rentistas. Diferentemente de la renta ricardiana, utilización de los recursos para obtener ganancias sin crear un producto útil en cualquier sector de actividades. Fuentes: Tullock (1967 y 2005). Olson (1982 y 2001) llama a estos cazadores de rentas: *coaliciones distributivas*, y a los intereses sectoriales de los rentistas: *intereses excluyentes*.

- b) *En las economías en desarrollo según el enfoque neoclásico.* La administración económica de numerosos países en desarrollo se caracteriza por diversas formas de clientelismo, de nepotismo y de corrupción. La participación del Estado en la economía por medio del empleo y la legislación, brinda fuentes de rentas que se apropian los agentes privados. Tanto los individuos, como las empresas o grupos de presión son incitados a invertir recursos para capturar rentas y obtener privilegios, en lugar de desarrollar las ganancias de productividad. Los funcionarios del Estado ofrecerán rentas en contraprestación de remuneraciones en dinero o apoyos políticos. La apropiación de rentas entraña derroche de recursos y es contribuyente a la violencia política. Fuente: Krueger (1974 y 2002).
- c) *Originadas en el sector público según el enfoque neoclásico.* Corresponden a las acciones de los grupos empresariales denominadas *actividades directamente improductivas* buscadoras de rentas, ya que es a partir de las regulaciones políticas creadas por el Estado, como restricciones a la entrada de capitales, control de tasas de interés, subsidios a la producción y créditos artificialmente baratos, que estos grupos privados pueden usufructuar diversas rentas (Bagwathi, 1982).

Cambio Institucional

Forma de evolución en la dotación institucional que surge de la dependencia de la trayectoria nacional (North, 1992: 1).

Capitalismo

Los sistemas y regímenes capitalistas, sean ellos de carácter privado o estatal, se caracterizan por: (a) la propiedad de los principales medios de producción no es de los productores directos (obreros y empleados); (b) la enorme mayoría de la producción se destina a los mercados (centralizados o descentralizados), los cuales insumen costos de las transacciones para funcionar; (c) el excedente organizacional de las empresas es el objetivo esencial de la producción; (d) la mayoría de la población es asalariada; y (e) por oposición a lo anterior, una parte minoritaria de la población obtiene diversas formas de remuneración en función del control de los medios de producción: retribuciones a los empresarios, intereses, dividendos, emolumentos y prestaciones de los altos funcionarios, rentas. Según quien controle el proceso de ahorro e inversión, hay capitalismo de Estado cuando lo hace el gobierno y capitalismo privado cuando lo llevan a cabo las empresas del mismo género.

Capitalismo de compadres o *crony capitalism* o *capitalist cronyism* (inglés) o *capitalisme de copains* o *capitalisme de copinage* (francés)

Corresponde a las economías en desarrollo donde predomina la búsqueda de rentas especialmente vinculada al nepotismo, la corrupción y la violencia política.

Causalidad Acumulativa

Totalmente opuesta al *ceteris paribus*, el *mutatis mutandi* de la causalidad acumulativa vincula al escenario (n) con el escenario (n+1) y viceversa. Puede ser progresiva o regresiva.

a) Progresiva

Corresponde a una función de producción con rendimientos de escala crecientes, debido a la existencia de economías de escala en la producción industrial y a la obtención de economías externas y de aglomeración. Por ello, la tasa de crecimiento de la productividad está en función de la tasa de crecimiento del producto, de manera que las regiones incrementan la productividad tanto más cuanto más intensamente crece su producto.

b) Regresiva

Corresponde a una función de producción con rendimientos de escala decrecientes, debido a la inexistencia de economías de escala en la producción industrial y al desaprovechamiento productivo de economías externas y de aglomeración. Por ello, la tasa de crecimiento de la productividad está en función de la tasa de crecimiento del producto, de manera que las entidades reducen la productividad tanto más cuanto más intensamente decrece su producto.

Cazadores de rentas

Agentes económicos que ejercitan un comportamiento racional tendiente al usufructo de rentas, pero no al desarrollo de las ganancias de productividad. El cazador de rentas busca optimizar la relación: (renta obtenida/erogaciones necesarias

para la captura de rentas). Actúan tanto en el sector público como en el privado; por lo que terminan por moldear una sociedad de rentistas, pero no de empresarios innovadores ni de trabajadores productivos. Olson (1982: 44) asimila a su concepto de *coaliciones distributivas* (*distributional coalitions*) con el de *cazadores de rentas* propuesto por la teoría neoclásica de Buchanan, Tullock, Krueger y otros.

***Collateralised Debt Obligations* (CDO)**

Forma de titularización que representa un montaje de créditos bancarios comercializables con el fin de lograr liquidez o de transferir a un tercero el riesgo de incumplimiento. Es un paquete de créditos bancarios inmobiliarios o de otro género que genera más rentas cuanto mayor sea la compra venta de estos derivados.

Comportamiento

Reacción de los agentes económicos ante las motivaciones o incentivos del mismo género. Los comportamientos reiterados (hábitos, costumbres, convenciones) dan lugar a instituciones, al mismo tiempo que estas reglas del juego condicionan a los comportamientos. Es la respuesta de un agente económico ante una motivación o incentivo, la cual puede observarse objetivamente por medio de indicadores externos al sujeto (behaviorismo).

Comportamiento neoclásico

1) El universo de empresas puede representarse por un equilibrio; 2) los agentes económicos individuales enfrentan repetidamente las mismas situaciones de elección en términos de precios y cantidades; 3) los agentes tienen preferencias es-

tables; 4) individuos y empresas maximizan utilidades o beneficios, en particular y si las empresas no lo hacen, serán eliminadas del mercado; 5) la maximización es la condición del equilibrio; y 6) si bien las hipótesis pueden ser irreales, el comportamiento neoclásico podría verificarse experimentalmente.

Comportamiento racional en general

Conocimiento perfecto de todos los aleas posibles, completo de todo el árbol de decisiones y una representación pertinente de los vínculos entre actos, sucesos y resultados.

Concurso de Belleza, teoría del

La Bolsa funciona como un concurso de belleza, por lo que para obtener beneficios no hay que invertir en la empresa potencialmente más rentable, sino en aquella que todo el mundo cree que será la más rentable. El mercadeo deviene mucho más importante que la gestión porque bastará convencer a la mayoría de los agentes que la empresa XX será muy rentable y al público de que la mayoría de los agentes creen tal cosa, para que las acciones respectivas suban de precio y bursatilidad (Keynes, 1993: 142). Es una teoría del comportamiento imitativo y convencional francamente opuesta a la de la eficiencia del mercado financiero de Eugene Fama, Markowitz y otros autores.

Conductismo o *Behaviorismo*

Es un método de observación basado en los indicadores externos al sujeto que puede diferir del comportamiento neoclá-

sico. Los conductistas o behavioristas que rechazan el pensamiento único consideran que el prototipo de individuo económico no es un hedonista racional, sino que está influenciado por su medio ambiente y sus instintos. Los partidarios de este enfoque rechazan la concepción de la economía como una ciencia de la lógica pecuniaria, crematística, monetarista y, en cambio, le asignan como objeto de estudio el comportamiento humano desde un punto de vista objetivo y experimental, en este caso aplicado a la economía.

Convención

Institución social. Según Orléan (1994: 23) constituye un patrón de comportamiento recurrente bajo ciertas condiciones específicas. El estudio de las convenciones nos permite identificar lógicas de acción colectiva como la captura de rentas o el comportamiento innovador. Aunque Orléan no cita a Commons (1950), desde hace tiempo diversos autores como este último destacaron el carácter social de las convenciones y las instituciones. Más anteriormente todavía, Robespierre (1983) habría opuesto la libertad a la propiedad privada afirmando que estos constituyen dos normas de origen diferente: una proviene de la naturaleza, mientras que la otra es una institución social; la primera es natural, mientras que la segunda es convencional. Los anarquistas como Proudhon; es decir, esos liberales de extrema izquierda, desarrollaron esta idea que distingue a las convenciones de los derechos naturales.

Costumbre

Modo habitual de obrar o proceder establecido por tradición o por la repetición de los mismos actos que puede devenir una institución formal o informal propia de una cultura determinada.

Credit Default Swap (CDS)

Especie de seguro contra el riesgo de que el deudor no cumpla su compromiso. Una compañía de seguros o un Bancó garantiza al prestamista de una deuda que esta será pagada al vencimiento y por el monto acordada. El comprador de un CDS paga una prima de seguro al vendedor sin que éste último tenga la obligación de constituir una garantía de la transacción con fondos propios. El vendedor se asimila al asegurador y el comprador el asegurado pero, a diferencia de un seguro clásico, el vendedor no tiene que contar con fondos propios para enfrentar una eventual depreciación del activo o un reembolso. Son operaciones fuera del balance. A inicios del año 2008, el mercado de CDS estaba estimado en 62,000 mm de dólares. Caso típico son los que se emiten contra papeles de deudas contraídas por gobiernos nacionales. La prima de este seguro está en función de la probabilidad evaluada por el mercado, de que el prestatario se declare en cesación de pagos. Los CDS pueden revenderse en determinados mercados financieros, por lo que las fluctuaciones de sus precios quedan determinadas por las evaluaciones que hacen los operadores correspondientes con respecto al riesgo de falencia que los CDS garantizan. Esto último promueve la especulación rentista en forma contundente.

Dark Pools

Plataformas informales para la compra venta de acciones alternativas a las Bolsas.

Dependencia de la trayectoria o *path dependence* o *dependency*

Las instituciones producto de una secuencia económica puede ser significativamente influenciado por sucesos lejanos en el tiempo como las oportunidades históricas. No es una inercia, sino un conjunto de restricciones que condicionan las decisiones del presente, particularmente la innovación, en función de las experiencias circunstanciadas del pasado. Refuta las suposiciones walrasianas de que los intercambios tienen una organización centralizada y los agentes económicos un comportamiento *miope* porque formulan ofertas y demandas como si hubiera equilibrio. Durante esta trayectoria se configura la estructura artefactual de cada nación. Con respecto al cambio de las instituciones económicas, la dependencia de la trayectoria resultará en la existencia –o no– de una clase empresarial schumpeteriana y en la capacidad o incapacidad de aprendizaje de los trabajadores. En la dinámica institucional, este concepto se refiere al hecho de que la dotación institucional pueden reciclarse y autorreforzarse a lo largo del tiempo, independientemente de su mayor o menor eficiencia (North, 1990 y 2005).

Derivado

Contrato en un papel financiero cuyo valor básico está determinado por la evolución del precio de una mercancía, del de otro papel, o de un conjunto de otros títulos o papeles llamados *subyacentes*. Prevé un intercambio de activos bajo condiciones pactadas *ex ante*. El mercado financiero donde cotizan los

derivados es siempre un mercado a plazo. Por ejemplo: para evitar el aumento en el precio de una divisa yo compro hoy fijando este precio pero me la entregan dentro de seis meses. Puede tratarse también de canastas de divisas o de paquetes de acciones o de tasas de interés. Como es un mercado a plazo atrae enormemente a rentistas especuladores que apuestan sin que cuenten necesariamente con fondos propios; por ejemplo, tesoreros de empresas privadas, administradores de fondos de pensión y retiro, corresponsalías bancarias, administradores de grandes sociedades civiles, etc. Comprende tres categorías: swaps, futuros y opciones.

Dilema Político del Compromiso

Dilema fundamental de cualquier economía de mercado que se plantea cuando el gobierno es lo suficientemente fuerte como para proteger los derechos de propiedad privada y velar por la ejecución de los contratos, al mismo tiempo que lo es para confiscar la riqueza privada de los ciudadanos.

Dotación Institucional (*institutional endowment* o *institutional environment*)

Elementos intangibles conformados por las reglas del juego económico y sus organizaciones formales o informales que hacen posible al crecimiento del producto nacional.

Economía de Producción Competitiva (EDCP)

Régimen económico basado en las ganancias de productividad y que, por esto, desarrolla la ventaja competitiva nacional al consolidar la sustentabilidad de los factores de la producción. El agente prototípico de este régimen económico es el empresario innovador, cuya idoneidad empresarial lo lleva a

acrecentar las ganancias de productividad como fuente de los beneficios que remuneran su emprendimiento. A su vez, los asalariados se caracterizan por alta capacidad de aprendizaje, la cual es premiada por la remuneración de la productividad del trabajo. Empresarios innovadores y asalariados que aprenden a aprender, convergen en una lógica de acción colectiva que dirime un juego todo el mundo gana (*to win to win*).

Economía de Rentas o Rentista (EDR) (*rent-seeking society* en inglés; *économie rentière* en francés)

Régimen económico basado en la captura de rentas, cuyo agente prototípico se comporta como un cazador de rentas que instrumenta un comportamiento extractivo o mentalidad minera. En esta lógica de la acción colectiva, la obtención de ganancias de productividad no constituye la motivación básica de los agentes económicos, sino el usufructo de las rentas. En la EDR, la utilización de los recursos beneficia superlativamente a la élite rentista aunque redunde en una disminución relativa del producto total (pérdida de PIBpc potencial), porque el régimen de producción distribución y consumo es ineficiente e ineficaz. Tiene lugar un juego de suma cero.

Economía Positiva de la Regulación

La autoridad regulatoria es venal y está sometida a la influencia de los grupos de presión, por lo que no es garante del interés general. La regulación y su reglamentación son servicios que intercambian por una parte, los políticos y funcionarios que toman decisiones de oferta y, por la otra parte, los empresarios que organizados en grupos de presión configuran a la demanda. Los oferentes buscan rentas por medio de maximizar sus oportunidades de reelección u obtener puestos directivos en las empresas estatales, etc. Los demandantes buscan rentas

protegiéndose de la competencia, particularmente extranjera. El regulador y el reglamentador devienen agentes que procuran el interés sectorial de los empresarios privados. Debe quitársele al gobierno todo poder regulatorio y reglamentario (Stigler).

Efecto de palanca (*leverage effect*)

Creación de riesgo con respecto al capital propio por medio de mayor endeudamiento y titularización. Consiste en una renta financiera obtenida con muy pocos fondos propios, gracias a la organización liberal del mercado correspondiente que lo desregula y particularmente a través de los derivados. Por ejemplo, se realizan operaciones con 20% de fondos propios para comprar Bonos del Tesoro o sus derivados, siempre apostando a que las ganancias que se obtendrán permitirán rentabilizar toda la operación mediante esta captura de rentas financieras. Para el vendedor en descubierto que apuesta al efecto de palanca, la creación de riesgo es mayor porque no utiliza fondos propios.

Efecto riqueza

Cuando el precio de un activo sube (por ejemplo el de un inmueble), el patrimonio correspondiente se revaloriza otorgando la posibilidad de mayor endeudamiento o de vender al activo para hacer efectivo el beneficio de la revalorización. Plusvalía de las acciones mobiliarias y/o del valor de los inmuebles dentro de una burbuja especulativa. Una familia que detenta determinado patrimonio afectado por esta riqueza aparente en función de los precios mercantiles, tiende a aumentar tanto su consumo como su endeudamiento.

Eficiencia adaptativa

Condición evolutiva por medio de la cual la sociedad modifica permanentemente sus instituciones, o crea nuevas, en la medida que se presentan nuevos problemas (North, 2005: 216). Deriva de la vocación y aptitud de una economía nacional por adquirir conocimiento y aprendizaje, para inducir innovación, para asumir riesgos y actividad creativa en todos los órdenes, así como para resolver problemas y cuellos de botella de su sociedad a lo largo del tiempo (North, 1993). Las economías nacionales se adaptan eficientemente al cambio institucional siempre y cuando exista la flexibilidad correspondiente con respecto a las variables endógenas y exógenas que gravitan sobre la dependencia de la trayectoria, valoriza correctamente a la estructura artefactual, y enfrenta la incertidumbre por medio del cambio discontinuo o la adaptación marginal en las reglas del juego que presiden a los intercambios; pero no que soporta (o aguanta o padece) los cambios de la coyuntura histórica (North, 1990 y 2005). Para la economía, hay diferentes grados de eficiencia que están determinados por la productividad total de los factores (PFT) medida en un instante determinado, o por las ganancias de productividad que comparan al instante anterior (n) con el posterior ($n+1$). Es sinónima de cambio institucional, al mismo tiempo que antónima de rigidez o esclerosis institucional. Representa la ventaja comparativa institucional de las naciones, cuyo primer indicador económico es el producto interior bruto per cápita (PIBpc).

Eficiencia financiera

Corresponde a la *Regla de Markowitz* que consiste en diversificar las inversiones financieras de la microeconomía para reducir

el riesgo y lograr un portafolio de títulos eficaz porque otorga el rendimiento más elevado para un nivel de riesgo dado. Esta eficiencia microeconómica solamente puede adjudicarse a la macroeconómica mediante la falacia de la composición.

Estado Estacionario, teoría del

Causado por una estructura de mercado proclive a la captura de rentas por parte de los terratenientes agrícolas propietarios de las tierras más fértiles. En el origen del proceso histórico respectivo, existen dos variables macroeconómicas que en la época de Ricardo y Malthus se consideraban como ineluctables e incontrolables: los rendimientos decrecientes de la agricultura y el crecimiento demográfico. El crecimiento de la producción incrementa la demanda de trabajo y con ello el alza de los salarios, por lo que se incrementa también la demanda de productos agrícolas y la producción correspondiente. La incorporación de nuevas tierras a las cadenas de valor se ve afectada por los rendimientos decrecientes de la agricultura, lo cual presiona al alza a los precios. Dado el régimen de reparto del ingreso, los propietarios de las tierras más fértiles capturan rentas diferenciales, mientras que los industriales sometidos a la libre competencia ven disminuir sus beneficios y los asalariados registran una participación constante en el ingreso nacional. Los beneficios bajan junto con las inversiones y se bloquea el crecimiento del producto. Mientras persista este régimen de reparto del ingreso condicionado por los procesos de rendimientos decrecientes y crecimiento de la población, la liberación del comercio exterior no es más que una solución de corto plazo.

Estructura artefactual

Creencias, instituciones como reglas e incentivos a la vez, herramientas, instrumentos, tecnologías, todos estos legados por la cultura nacional (North, 2005: 58). Deriva de *artefactos*, pero no de *arte*. Su función esencial es propender la eficiencia en la utilización de los recursos disponibles (North, 2005: 104). Representa a los artefactos materiales o simbólicos que evolucionan de manera inter generacional. La estructura artefactual compendia factores de la producción tangibles e intangibles que logran mayor o menor eficiencia adaptativa según que haya mayor o menor innovación dentro de la dependencia de la trayectoria, así como mayor o menor capacidad de aprendizaje. Puede utilizarse al *World Competitiveness Report* del Foro Económico Mundial como medición de esta estructura en forma anual y comparativa.

Falacia de Coase

El Teorema de Coase es un argumento falso, pero aparentemente verdadero, que induce a menospreciar la participación del gobierno en la economía porque en los mercados y precios realmente existentes hay bienes que no se producirán de no mediar la participación del Estado en la economía. Cuando la información es imperfecta y/o el mercado incompleto -en realidad siempre- el mercado no cumple con las condiciones de la eficiencia paretiana. En general, no se puede obtener una distribución eficiente del mercado en ausencia de intervención gubernamental, porque el gobierno puede actuar de manera diversa, por lo tanto correctora, a lo que hace el mercado. Basándose en Greenwald y Stiglitz (1986), “Externalities in economics with imperfect information and incomplete markets” en *Quarterly Journal of Economics*, mayo, Stiglitz (1993: 56) calificó de *falacia* al Teorema de Coase.

FBCF

Formación bruta de capital fijo.

Financiarización

Cambios institucionales que arriban a un aumento más que proporcional de las actividades financieras privadas en el PIB.

Flash Orders

Las plataformas financieras y el Chicago Board Options Exchange, permiten que clientes privilegiados consulten las órdenes referidas a los títulos financieros, una fracción de segundo antes que sean publicadas.

FT

Empresas transnacionales.

Fundamentalismo de mercado

Creencia idolátrica sobre el funcionamiento de los mercados privados, particularmente la autorregulación de los mismos.

Futuro o contrato a plazos

Contrato estandarizado por el cual dos participantes fijan en el momento (n) el precio de un subyacente con respecto a su entrega en el momento (n+1).

G7 o Primer Mundo

Alemania, Canadá, EUA, Francia, Italia, Japón, RU.

Grupo de Presión con Intereses Excluyentes (*Non encompassing interest group*)

Motivado por la búsqueda de su interés personal o sectorial, el agente se limita a esta búsqueda en perjuicio del interés general o bien común (Olson, 1992).

Grupo de Presión con Intereses Incluyentes (*Encompassing interest group*)

Motivado por la búsqueda de su interés personal o sectorial, el agente propende al interés general o bien común (Olson, 1992).

Grupo latente

Compuesto por un gran número de individuos y con respecto al cual es muy fácil escatimar el esfuerzo individual. Es lo opuesto al grupo patente, manifiesto o visible, con respecto al cual se dirige fácilmente al esfuerzo individual (Olson, 1992).

Hábito

propensión ampliamente no deliberativa y auto actuante que encaja en una pauta de comportamiento previamente adoptada. Un hábito es una forma de comportamiento no reflexiva, auto sustentada, que surge de situaciones reiteradas Hodgson (2001: 19).

Hedge Funds

Fondos especulativos que no cotizan en Bolsa. Siguen estrategias muy especulativas con una rotación de activos financieros muy acelerada. Habitual, pero no necesariamente, tienen su casa matriz en los paraísos fiscales.

Ideología

Patrón mental compartido por grupos de individuos que proporciona tanto una interpretación de la dotación institucional correspondiente, como una prescripción de cómo ese ambiente debería ser estructurado (North, 1992).

Innovación

Invento aplicado al producto o al proceso de trabajo, reorganización de producto o de proceso con los factores ya existentes, nuevos desfogues para la producción, o reorganización global de la organización o de la empresa. La innovación es la base de la productividad de los factores. Resulta de los incentivos y los desalientos institucionales que afectan a las marcas y patentes, la inversión productiva, la formación de capital humano, las infraestructuras públicas y el grado de concurrencia (de alta o baja intensidad).

Instituciones Económicas

Normas que presiden los intercambios de manera formal o informal.

Instituciones Formales

Dado que los individuos tienen información incompleta que les es costoso adquirir y capacidad mental limitada para transformar la incertidumbre en riesgo, intentan reducir el riesgo y los costos de las transacciones inherentes al mercado creando instituciones escritas que establecen y hacen cumplir la Cons-

titución, las leyes, los contratos y las regulaciones o reglamentos públicas.

Instituciones Humanas

son las reglas del juego en una sociedad o, más formalmente, son las limitaciones ideadas por el hombre que dan forma a la interacción humana (North, 1993: 13).
De esta manera, estructuran incentivos en el intercambio, ya sea político, social o económico (North, 1992: 1).

Instituciones Informales

Son convenciones que estructuran y difunden normas de comportamiento, creencias, hábitos o costumbres, todos los cuales transgreden a las instituciones formales.

Interés excluyente

Al contrario del incluyente, este interés representa que cuanto mayor sea la parte del ingreso nacional que recibe el agente económico, mayores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio. Un interés cada vez más excluyente redistribuye cada vez más la riqueza en beneficio propio y genera cada vez menos inversión en bienes públicos porque captura más rentas pero no produce ganancias de productividad (Olson, 1982). Todo interés excluyente perjudica al bienestar social.

Interés general

Sumatoria de los intereses incluyentes que logran el bienestar social.

Interés incluyente o Intereses incluyentes (*encompassing interest*)

Motivado por la búsqueda de su interés personal o sectorial, el agente propende el interés general porque su interés personal o sectorial es incluyente con respecto a otros intereses y, por ello, favorece el desarrollo de la productividad de los factores de la producción (Olson, 1982: 85). “Cuanto mayor sea la porción del ingreso nacional que recibe, considerando todas sus fuentes, menores serán las pérdidas sociales debidas a la redistribución en beneficio propio” (Olson, 2001: 23). Un interés cada vez más inclusivo redistribuye cada vez menos la riqueza en beneficio propio y genera más inversión en bienes públicos que benefician a toda la sociedad porque produce ganancias de productividad que amplían a las cadenas de valor y a la base fiscal. Todo interés incluyente beneficia al bienestar social.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Inversión a largo plazo que se juzga tal porque representa una participación mínima de 10% en el capital de una empresa extranjera mediante acciones con derecho a voto (<http://www.imf.org/external/np/term/esl/index.htm>).

MM

Miles de millones.

***Mort-Gage Backed Securities* (MBS)**

Papel financiero titularizado y garantizado por hipoteca que representa un crédito sobre el flujo de efectivo de los préstamos hipotecarios.

Mundo Coasiano

Aquel donde los costos de las transacciones son nulos.

Nobelizado

Economista premiado por la Fundación Nobel mediante el auspicio del Banco de Suecia. Este auspicio ha tenido una influencia decisiva en el otorgamiento de los premios a economistas políticamente identificados con el liberalismo y la Escuela Neoclásica de economía.

OMC

Organización Mundial del Comercio.

Obligación

Elemento del mercado *obligataire* (en francés). Título de crédito que es una fracción de un préstamo a largo plazo (superior a 5 años) emitido por una empresa o por el gobierno. Se remuneran de acuerdo a una tasa de interés fijada *ex ante*.

Opción

Contrato donde una de las partes concede a la otra el derecho –pero no la obligación– de comprar (opción de compra) o de vender (opción de venta), un activo mediante el pago de una prima. La compra o la venta se realizan en fecha o periodo contratado *ex ante*, de la misma forma que el precio correspondiente.

Operación o Transacción de Común Acuerdo (*gré-à-gré* en francés, *over the counter* en inglés, OTC)

Operaciones informales sobre valores mobiliarios paralelas a las Bolsas y basadas en las relaciones personales de los banqueros con sus clientes. Es lo opuesto a una transacción forzada sea por expropiación o por quiebra; también a un contrato de adhesión, pero muy especialmente a un mercado organizado (o en Bolsa) donde la transacción se hace con la Bolsa y productos estandarizados.

Oportunismo

Es una procuración de dolo a favor del propio interés (Williamson, 1991:43). Comportamiento de un agente económico en función del interés personal que utiliza al engaño, el fraude o la información incompleta o desnaturalizada con respecto a la otra parte del contrato respectivo. El oportunismo produce a la asimetría de la información que dificulta el funcionamiento de las empresas y del mercado abierto (Williamson, 1996: 378). Es un comportamiento rentista consistente en sacar partido de las circunstancias para usufructuar el contrato de que se tratare, pero no para desarrollar las ganancias de productividad. El oportunismo es lo contrario de la auto ejecución del contrato y una de las bases de las sociedades (no solamente economías) de suspicacia y desconfianza colectivas. Se genera porque las relaciones económicas no son habitualmente inmediatas, tal como lo supone el esquema walrasiano. Dada la mediación temporal, el oportunismo resulta de la diferencia entre el comportamiento efectivo y el comportamiento esperado. Si los agentes económicos no revelan informaciones que les son desfavorables al momento de contratar, existirá *selección adversa* u oportunismo *ex ante* (*adverse selection*). Si los mismos agentes transgreden el contrato luego de haberlo celebrado,

existirá *riesgo moral* o, mejor dicho, *riesgo escondido* u oportunismo *ex post* (*moral hazard*).

Organización

Subconjunto de instituciones que representan dirección unificada, autonomía relativa y jerarquías funcionales.

Organizaciones o Empresas excluyentes (*non encompassing organizations*)

Las que persiguen intereses excluyentes y usufructúan externalidades (Olson, 1992).

Organizaciones o Empresas incluyentes (*encompassing organizations*)

Las que persiguen intereses incluyentes e internalizan externalidades (Olson, 1992).

Paradoja de Olson

Los grandes grupos sociales pueden permanecer desorganizados sin implementar nunca acciones coherentes tanto en objetivos como en instrumentos y a pesar de que hayan logrado suficiente consenso social y político (Olson, 1992).

Pensamiento Único

Modelo mental unívoco basado en el fundamentalismo de mercado que deriva de la teoría neoclásica.

PIB

Producto interior bruto.

PIB_{pc}

Producto interior bruto per cápita.

Pirámide Ponzi o Esquema Ponzi

Remunerar a los antiguos clientes con el dinero obtenido de los nuevos. Es una captura de rentas fraudulenta camuflada en la promesa de abultados beneficios. Montaje financiero administrado por el rentista fraudulento con respecto a una clientela de rentistas ambiciosos donde las ganancias de los primeros inversionistas se pagan con la inversión de los recién llegados. El esquema Ponzi funciona bien si la cantidad de nuevos inversionistas crece rápido de manera tal que se ensanche velozmente la base de la pirámide.

Problema del compromiso (*commitment problem*)

Se refiere a la credibilidad de una promesa. Es muy importante cuando el cumplimiento de la promesa no se puede ejecutar legalmente o es muy costoso hacerlo. Un compromiso es creíble cuando, entre otras cosas, inversiones específicas pre contractuales (*bonding expenditures*) realizadas por el promitente ponen en manos del prometido rehenes (*hostages*) que hacen creíble el compromiso; por ejemplo, gastos en publicidad que dan prestigio a la marca del promitente.

Puntos Base

Tasa anual a pagar calculada con base en el valor nominal de la deuda soberana comprada.

Racionalidad Limitada

Comportamiento de los agentes económicos que es *deliberadamente racional, pero sólo limitadamente* (Simon, 1961: XXIV). Difiere de la *racionalidad substantiva* postulada por la economía neoclásica, la cual se basa en la premisa de que los agentes económicos no pueden ser irracionales, o sea, que ella corresponde a los mismos de manera ontológica. Según Williamson (1996: 377), quien se apega a Simon, la racionalidad limitada representa la capacidad limitada de conocer, almacenar y procesar la información. Todos los contratos complejos son inevitablemente incompletos a causa de los límites de la racionalidad. El tomador de decisiones no busca el óptimo, sino que prospecta de manera secuencial un número limitado de nuevas soluciones hasta que encuentra una que corresponde a su nivel de aspiraciones.

Regla de las Tres D de las finanzas privadas

Desreglamentar, desintermediar, y descongestionar los mercados financieros.

Regulación del Crecimiento Competitivo

Instrumenta el cambio institucional de la estructura artefactual para desarrollar la ventaja competitiva nacional de una EDCP donde la oferta depende de la eficiencia adaptativa que

otorga la innovación gestada durante la trayectoria histórica correspondiente. Esta regulación desarrolla a las ganancias de productividad, pero no a la captura de rentas.

Regulación Prudencial

Política pública destinada a controlar la forma en que los Bancos asumen riesgos durante la captura de rentas. Desde 1988, el Comité de Basilea patrocinado por el Banco de Pagos Internacionales de Suiza, emitió diversos concordatos destinados a guiar la instrumentación nacional de la regulación financiera conocidos con el nombre de Basilea I, II y III, cuya celebración tuvo lugar, respectivamente, en 1988, 2004 y en 2010.

Renta de Regulación

Renta obtenida como consecuencia del arbitraje regulatorio entre países. Es una transacción económica realizada para sacar beneficio de las diferencias entre la regulación y la reglamentación económicas de un país A, con respecto a la regulación y la reglamentación económicas de un país B, el cual incrementa al riesgo sistémico mediante el proceso causal acumulativo correspondiente; por lo tanto, no se refiere a un mero arbitraje que opta entre dos utilizaciones posibles con respecto a un recurso escaso como el tiempo o el dinero. Es un concepto claramente opuesto a la teoría de la eficiencia financiera que postula el enfoque neoclásico de las finanzas privadas, el cual sostiene que tal arbitraje consiste en capturar beneficios con respecto a las diferencias de precios anormales en dos activos similares cotizados en mercados diferentes, de manera tal que este arbitraje conduce a la eficiencia del mercado respectivo.

Renta progresiva o productiva (*good rent*)

Cuando da lugar a mejoras en la producción y a la innovación, se asimila al capital acumulado en función de las ganancias de productividad.

Renta regresiva o nociva (*bad rent*)

Resultado del no trabajo o de la especulación, se distingue claramente de los beneficios correspondientes al capital productivo y las ganancias de productividad.

Renta

- a) *Sentido tradicional*: excedente en la remuneración de un factor de la producción debido a la inelasticidad de la oferta con respecto al precio, o debido a la no reproductibilidad del mismo factor, o debido a periodos de tiempo demasiado extensos durante los cuales la oferta se adapta a la demanda. El común denominador de estas tres causas, está dado por el hecho que la renta es una sobre remuneración de un factor de la producción.
- b) *Sentido actual*, y con el que se usa en este ensayo: forma del beneficio dependiente de las formas de apropiación y, al mismo tiempo, independiente de las ganancias de productividad. Las distintas formas de apropiación son otras tantas maneras de formar propiedad privada. En todo caso, ella no es una remuneración residual, sino sustantiva. En este trabajo y en ningún caso se asimila la renta al ingreso.

Represión Financiera

Según los neoliberales, tal represión se refirió a una serie de regulaciones gubernamentales, leyes y en general a restricciones que impidieron, particularmente durante 1945 a 1975, que los intermediarios operaran a su total capacidad. En realidad, esta calificación de la regulación financiera de los Treinta Gloriosos 1945-1975 heredera de las políticas roosvelianas de los 1930, fue una coartada ideológica útil para legitimar a la liberalización financiera monetarista que, con posterioridad a 1975, promovió la captura de rentas transnacionales por medio de la Regla de las Tres D.

Riesgo Manufacturado o Incertidumbre Fabricada

Consecuencia de la intervención del hombre en la vida social, la economía y la naturaleza. Una categoría extrema de los mismos lo constituyen los riesgos de daño superlativo como la manipulación nuclear o la titularización financiera de la economía mundial (Giddens, 1994).

Riesgo Sistémico

El que corresponde a toda la estructura del mercado financiero y no puede reducirse mediante ninguna diversificación. En principio es nacional, pero deviene mundial a causa de la globalización financiera de las TIC, la cual permite realizar operaciones planetarias en tiempo real.

Subprime

Préstamo hipotecario acordado a familias estadounidenses poco solventes o insolventes por parte de intermediarios fi-

nancieros poco o nada regulados. Mientras el valor de los bienes inmobiliarios aumentaba, los prestamistas obtenían rentas muy cuantiosas por medio de la titularización de las *subprime*, al mismo tiempo que creaban riesgo sistémico. Este proceso de creación de riesgo en beneficio de los rentistas fue ilusoriamente cobijado bajo el denominado *efecto riqueza* desde el año 2000 hasta inicios del 2007 cuando estalló la burbuja inmobiliaria.

SWAP

Derivado que instrumenta una permuta financiera; por ejemplo: de una deuda en divisas a otra deuda derivada cuyo subyacente es un paquete de tasas de interés.

Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC)

Lógica de producto o de proceso que deriva de la técnica correspondiente a los instrumentos que permiten transportar, hacer circular, o intercambiar informaciones. Los principales instrumentos de las TIC actuales son el teléfono de línea o móvil, el cableado, los satélites, las fibras ópticas, los micro chips, el Internet y las computadoras.

Teorema de Coase

Si los costos de las transacciones son nulos y los derechos de propiedad privada están bien definidos, los agentes privados (empresas o familias) pueden corregir por ellos mismos las externalidades o cualquier otro conflicto de intereses sin que se necesaria la participación del gobierno, es decir que dados un sistema de libre competencia, sin efectos renta y con cos-

tos de las transacciones despreciables, los convenios voluntarios entre los distintos agentes económicos pueden conducir a un óptimo paretiano aun cuando existan efectos externos y cualquiera sea la titularidad de los derechos de propiedad.

Teoría Económica Dominante (*main current economics*)

Es la neoclásica según el número de profesores adscriptos a la misma, los fondos de apoyo a la investigación que se le otorgan a los proyectos con tal filiación, el número de artículos científicos publicados como aplicación de la misma, el número de comunicadores de masas que la utilizan y la mundialización del Pensamiento Único.

TIC

Tecnologías de la información y las comunicaciones.

Titularización (*titrisation* en francés, *securitization* en inglés)

Montaje en papeles financieros destinado a transformar un conjunto de deudas (inmobiliarias o de consumo) en títulos comercializables con la finalidad de transferir a un tercero el riesgo de incumplimiento que representa el crédito inicial. Transforma a los activos poco negociables en otros muy negociables, tanto en mercados financieros formales como informales y da lugar a rentas por diferencia entre el valor real de los títulos y su valor de mercado. En todo caso, no representan ningún financiamiento de la producción.

Transacciones en Alta Frecuencia (*High-frequency trading*, HFT)

Mediante algoritmos financieros, se procesan en milisegundos compras y ventas de acciones en forma automática y sin la intervención habitual de los promotores.

Treinta Gloriosos

Periodo 1945-1975 caracterizado por un alto crecimiento de la economía mundial aunada a la expansión de la ayuda financiera internacional y de la cooperación técnica entre economías nacionales cerradas donde aún no se difundían las nuevas TIC. Durante este periodo, la difusión de las políticas roosvelianas imprimió estabilidad a los negocios financieros.

Variedad de Capitalismos

Está constituida por capitalismos nacionales impuros, por oposición a los puros postulados por las Escuelas Neoclásica o Marxista. El prototipo capitalista de Estado es China y, en el otro extremo, el prototipo de capitalismo de mercado son los EUA, le enorme mayoría de las economías nacionales median entre estos dos prototipos. Cada capitalismo nacional puede contar con un subsistema heterogéneo o disímil siempre que no bloquee su operatividad mínima. Es una variedad de concurrencias imperfectas. Coexisten en un capitalismo determinado diversos modos de producción, pero la estructura artefactual que comprende a la producción, la distribución y el consumo, debe evidenciar la eficiencia adaptativa necesaria-

para hacer frente al cambio institucional inducido por la mundialización. En caso contrario, la evolución general castiga a la ineficiencia adaptativa dejando librado a su propia suerte al capitalismo respectivo (Hodgson, 2001: 14).

Vehículos de Inversiones Estructuradas (*Structured Investment Vehicles*, SIV)

Bancos informales creados a partir de 1998 por los grandes rentistas transnacionales como el City Group, los cuales desaparecieron en 2008.

Venta desnuda o en descubierto (*naked short selling*)

Tomar prestado un papel financiero a un plazo de algunas horas o días formulando la apuesta de que el precio de este papel bajará. Una vez que se verifica la baja de tal precio, se compra el papel financiero abaratado para devolvérselo al que lo prestó originariamente y capturar la renta correspondiente.

Venta en corto o venta rápida (*short selling*)

Contraer deuda para adquirir títulos, por ejemplo acciones, a fin de revenderlos inmediatamente. Más tarde, se recompran porque se verificó la apuesta de que su precio bajaría lo cual da lugar a la captura de renta correspondiente. No confundir con venta desnuda o en descubierto.

Vg.

Ver Glosario.

Volatilidad

Habitualmente causada por la especulación, es la variabilidad de los precios con respecto a un valor de referencia. Estadísticamente, es la desviación estándar en los rendimientos que capturan los rentistas mediante la especulación.

- Aglietta, Michel (2010). Citado por Chavagneux (2011), «Une brève histoire des crises financières», y Moatti (2010), «Notation: ces agences qui font la loi».
- Aimar, Thierry (2006). *Golden boss: patrons ou rentiers?*, París: Éditions d'Organisation.
- Akerlof, George y Robert Shiller (2009). *Les esprits animaux*, Francia: Pearson.
- Alt, James *et al.* (1999). *Competition and cooperation*, New York: Russell Sage Foundation.
- Arrighi, Giovanni (1999). *El largo siglo XX*, España: Akal.
- (2007). *El dilema chino*, España: Akal.
- Attali, Jacques (2011). Citado diario *Le Monde* 10 de julio.
- Atwood, Margaret (2007). *Payback: debt ant the shadow side of wealt*, Canda: House of Anansi Press.
- Banco de Pagos Internacionales (BRI) (2010). *Informe Triannual*, septiembre.
- Banco Federal de Nueva York (2011). Citado por *Le Monde* del 24 de octubre.
- Banco Mundial (2007). *Atlas of global development*, Banco Mundial.
- Barro, Robert & Xavier Sala-i-Martin (1192). “Convergence”, *Journal of Political Economy*, 100; 2.
- Baumol, William; Robert Litan & Carl Schramm (2007). *Good capitalism, bad capitalism*”, USA: Yale University Press.

- Bazzoli, Laure (2000). *L'économie politique de John R. Commons*, France: L'Harmattan.
- et Veronique Dutraive (1997). «Les dimensions cognitives et sociales du comportement économique: l'approche institutionnaliste de John Commons», *Cahiers de GRATICE*, No. 14, 1^{er}. semestre.
- Bello, Walden (2002). "Deglobalization, ideas for a new world economy", London: Zeed Books.
- Bernanke, Ben (2010). Citado por *Le Monde* el 1 de agosto.
- (2011). Citado por *elespectador.com* el 5 de mayo.
- Bhagwati, Jagdish (1982). "Directly Unproductive Profit-Seeking Activities", *Journal of Political Economy*, Vol. 90, No. 5, May.
- Black, Fisher & Mayron Scholes (1973). "The pricing of options and corporate liabilities", *Journal of Political Economy*, May.
- Bloomberg (2011). Citado por *Financial Times* del 15 de mayo.
- Bourguinat, Henri et Eric Briys (2009). «L'arrogance de la finance», Paris: La Découverte.
- Boyer, Robert (2001). "The diversity and future of capitalisms", en Geoffrey Hodgson *et al.* (ed.), *Capitalism in evolution. Global contentions east and west*, UK: E. Elgar.
- Braudel, Fernand (1979). *Civilisation matérielle, économie et capitalisme*, Paris: Armand Colin.
- Buchanan, James y Gordon Tullock (1983). *El cálculo del consenso*, Madrid: Planeta-Agostini.
- & Yong Yoon (2000). "Symetric tragedies: commons and anti commons", *Journal of Law and Economics*, Vol. 43, No. 1, April.
- ; Robert Tollison y Gordon Tullock (ed.) (1980). *Toward a theory of the rent-seeking society*, USA: A & M University Press.

- Buffett, Warren (2003). "Avoiding a mega catastrophe, derivatives are financial weapons of mass destruction", *Fortune*, No. 3, March.
- Cadwell, Charles (2001). "Preámbulo", en Mancur Olson, *Poder y prosperidad. La superación de las dictaduras comunistas y capitalistas*, España: Siglo XXI.
- Camdessus, Michel (1998). Citado por *El Economista*, 23 de enero.
- Center for History and Economics (2012). "Perverting civilization or pursuing dreams" (<http://fas.harvard.edu>), July 10th, 2013.
- CFTC (2010). Citado por *Le Monde*, 16 de octubre.
- Coase, Ronald (1973). "El problema del costo social", en William Breit y Harold Hockman, *Microeconomía*, México: Nueva Editorial Interamericana.
- Cohan, William (2011). "Money and Power. How Goldman Sachs Came to Rule the World", New York: Allane Lane.
- Commons, John (1950). *The economics of collective action*, EUA: Macmillan.
- (2006). "Legal foundations of capitalism", USA: The Lawbook Exchange.
- Coriat, Benjamín y Fabienne Orsi (2003). "Droits de propriété intellectuel, marchés financiers et innovation", *La Lettre de la Régulation*", No. 45, Université de Paris VII, juillet.
- Chandler, Alfred (1978). *The visible hand. The managerial revolution in american business*, Harvard.
- Chavagneux, Christian (2011). «Une brève histoire des crises financières», Paris: La Découverte.
- et Sandra Moatti (2010). «Notation: ces agences qui font la loi»; en *Alternatives Économiques*, mai.

- Dagong (2011). Citado en (www.dagongcredit.com), 29 de agosto.
- De Mandeville, Bernard (1951). *La fábula de las abejas*, México: FCE.
- Deininger, Klaus (2003). *Políticas agrarias para el crecimiento y la reducción de la pobreza*, Oxford University Press y Banco Mundial.
- Dunbar, Nick y Elisa Martinuzzi (2011). Comentaristas en (<http://www.bloomberg.com/>), 9 de mayo.
- Ekelund, Robert & Robert Hébert (2007). *A history of economic theory and method*, USA: Waveland Press.
- Federal Reserve Bank (FED) (2012). Citado en: (<http://www.roosevelt2012.fr>), 15 de enero.
- Financial Times* (2009). 31 de mayo.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2010). “Shaping the new financial system”, serie Staff Position Notes, FMI.
- (*Independent Evaluation Office*) (2011). “IMF Performance in the Run-Up to the Financial and Economic Crisis: IMF Surveillance in 2004-07” (www.ieo-imf.org), July 21st, 2013.
- Galbraith, John (1976). *El crac del 29*, Madrid: Ariel.
- (1999). *Breve historia de la euforia financiera*, Madrid: Ariel.
- Gates, Bill (2011). Citado por *Le Monde*, 10 de agosto.
- Geithner, Timothy (2012). Citado por *Le Monde*, 26 de abril.
- Georgescu-Roegen, Nicholas *et al.* (2006). “La décroissance: entropie-écologie-économie”, Paris: Sang de la Terre.
- Gesell, Silvio (2011). “El orden económico natural” (http://www.silviogesell.de/html/el_orden_economico_natural.html), 25 de agosto 2010.
- Giddens, Anthony (1994). *Beyond Left and Right*, USA: Stanford University Press.
- Goumeziane, Smail (2003). «Le pouvoir des rentiers», France: Paris-Méditerranée.

- Greenspan, Alan (2011). Citado por *Le Monde*, 30 de marzo.
- (2010). *The crisis*, EUA: Brookings Papers on Economic Activity, Spring.
- Greif, Avner (1989). “Reputation and coalition in medieval trad”, *Journal of Economic History*, abril.
- (2006). *Institutions and the path to the modern economy: lessons from medieval trade*, Cambridge.
- Groenewegen, John & Jack Vromen (1999). *Institutions and the evolution of capitalism: implications of evolutionary economics*, UK: E. Elgar.
- Guigou, Jean-Louis (2011). «La révolte des abeilles contre les frelons», *Le Monde*, août 18.
- Haber, Stephen; Douglass North & Barry Weingast (2008). “Political institutions and financial development”, in Stephen Haber, Douglass North, Barry Weingast (eds.), *Political Institutions and Financial Development*, USA: Stanford University Press.
- Haldane, Andrew (2011). Citado por Chavagneux, «Une brève histoire des crises financières».
- Hall, Peter & David Soskice (2004). *Varieties of capitalism. The institutional foundations of comparative advantage*, Oxford University Press.
- Hardin, Garrett (1968). “The tragedy of commons”, *Science*, Vol. 162, No. 3859, December.
- Hayek, Friedrich (1994). *La desnacionalización del dinero*, España: Planeta.
- Heckscher, Ely (1983). *La época mercantilista*, México: FCE.
- Heller, Michael (1997). “The tragedy of the anti-commons”, *Harvard Law Review*, Vol. 111, No. 5, February.
- y Rebeca Eisenberg (1998). “Can patents deter innovation? The anti commons in biomedical research”, *Science*, Vol. 162, No. 3859, December.
- Hilferding, Rodolfo (1971). *El capital financiero*, La Habana: Instituto Cubano del Libro.

- Hiltzik, Michael (2011) *The New Deal. A Modern History*, EUA: Free Press.
- Hodgson, Geoffrey *et al.* (2001). *Capitalism in evolution*, UK: E. Elgar.
- Hubert, Orian et Rudolph van Breugel (2009). «L'anticapitalisme démocratique. Essai pour un monde sans exploitation rentière», Paris: Benevent.
- Jeannot, Fernando (2001). *Las reformas económicas en México. El desafío de la competitividad*, México: Miguel Ángel Porrúa.
- (2004). *La empresa. Teorías económicas y realidades*, México: Miguel Ángel Porrúa.
- Jianzhong, Guan (2010). Citado en (www.dagongcredit.com), 15 de noviembre.
- Jorion, Paul (2008). *Des subprimes au séisme financier planétaire*, Paris: Fayard.
- Kagan, Robert (2008). *The return of history and the end of dreams*, New York: Knopf.
- Kaplan, Ian (2011). “A review of when genius failed” (http://www.bearcave.com/bookrev/genius_fails.html), December 13th.
- Kemp, Tom (1994). *La revolución industrial en la Europa del siglo XIX*, España: Fontanella.
- Keynes, John (1993). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Madrid: Planeta-Agostini.
- Kindleberger, Charles (1991). *Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras*, Madrid: Ariel.
- King, Mervyn (2012). Citado por *Le Monde*, 3 de mayo.
- Krueger, Anne (1974). “The Political Economy of the Rent Seeking Society”, *American Economic Review*, Vol. 64, No. 3, June.
- (2002). “Why crony capitalism is bad for economic growth”, in Stephen Haber, *Crony capitalism in Latin America*, USA: Hoover Institution Press.

- Krugman, Paul (2011). "The government of the financiers and the contractionary policies", *The New York Times*, June 21st.
- Lafargue, Paul (1975). *Le droit à la paresse*, Paris: Maspero.
- Latouche, Serge (2007). *Petit traité de la décroissance sereine*, Paris: Mille et Une Nuits.
- Laurent, Eric (2009). *La face cachée des banques*, Paris: Plon.
- Le Monde* (2011). Datos publicados el 15 de septiembre.
- (2011). Datos publicados el 30 de junio.
- Les Echos* (2012). "Remunerations", 10 de abril.
- Lessig, Lawrence (2004). *Coase first question: when should there not be property rights*, USA: Cato Institute.
- Lipietz, Alain (2009). *Face à la crise l'urgence écologiste*, Paris: Textuel.
- Madelain, Michel (2011). Citado por *Le Monde*, 10 de junio.
- Manière De Voir (2008). Mensuario editado por *Le Monde Diplomatique*, abril.
- Mantzavinos, Chysostomos (2001). *Individuals, institutions and markets*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Markowitz, Harry (1952). "Portfolio selection", *The Journal of Finance*, No. 7.
- Marx, Carlos (2006). *El capital*, México: Siglo XXI.
- Mcculley, Paul (2011). Citado por *Le Monde*, 15 de septiembre.
- Minsky, Hyman (1986). *Stabilizing an unstable economy*, Yale: Yale University Press.
- Mitchell, Wesley (1967). *Types of Economic Theory from Mercantilism to Institutionalism*, USA: Joseph Dorfman.
- Mitchell, William (2005). "Comedy and tragedy in the Andean Commons", *American Anthropologist*, Vol. 107, No 3, September.
- Montebourg, Arnaud (2011). *Votez pour la démondialisation*, Paris: Flammarion.
- Nocera, Joe (2011). "Por qué la gente odian a los Bancos", *New York Times*, 14 de octubre.

- Norel, Philippe (2004). *L'invention du marché*, París: Seuil.
- North, Douglass (1982). *Structure and change in economic history*, USA: Norton.
- (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge.
- (1992). “Institutions, ideology and economic performance”, *Cato Journal*, No. 11, Summer.
- (1994). “El desempeño económico a lo largo de tiempo”, Conferencia al recibir el Premio Nobel auspiciado por el Banco de Suecia, *El Trimestre Económico* núm. 244, octubre/diciembre.
- (2005). *Le processus du développement économique*, París: Éditions d'Organisation.
- & Barry Weingast (1989). “Constitutions and commitment”, *Journal of Economic History*, No. 4, December.
- & Robert Thomas (1973). *The rise of the western world*, Cambridge.
- OCDE (2011). *Évaluation des propositions de réforme du secteur financier*, París: OCDE.
- Olson, Mancur (1982). *The rise and decline of nations. Economic growth, stagflation, and social rigidities*, Yale: Yale University Press.
- (1992). *La lógica de la acción colectiva: bienes públicos y la teoría de los grupos*, México: Eudema.
- (2001). *Poder y prosperidad. La superación de las dictaduras comunistas y capitalistas*, México: Siglo XXI.
- ONUDI (2002), “Informe sobre el desarrollo industrial 2002/2003. Competir mediante la innovación y el aprendizaje”, ONUDI.
- Orléan, André (1999). *Le pouvoir de la finance*, París: Odile Jacob.
- (director) (1994) *Analyse économique des conventions*, París: PUF.
- Ostrom, Elinor (2005). *Understanding institutional diversity*, Princeton: Princeton University Press.

- Veillon, Antoine (2012). *Ces 600 milliards qui manquent à la France*, Paris: Seuil.
- Alamos Francia, Manuel (2011). “La fortaleza de México: lecciones aprendidas” (<http://www.banxico.org.mx>), 25 noviembre de 2013.
- Rawls, John (1971). *A Theory of Justice*, Harvard: Harvard University Press.
- Reinhart, Carmen et Kenneth Rogoff (2010). *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière*, Paris: Pearson.
- Ricardo, David (2004). *Principios de economía política y tributación*, México: FCE.
- Roche, Marc (2011). *El Banco: cómo Goldman Sachs dirige al mundo*, España: Deusto.
- (2011). “Nick Durban ou Tintin dans la finance”, *Le Monde*, décembre 13.
- (2012). Citado por *Le Monde*, 9 de marzo.
- Roosevelt, Franklin (2012). Citado por (<http://www.roosevelt2012.fr>), 15 de enero.
- Roubini, Nouriel (2008). “The shadow banking system is unravelling”, *Financial Times*, September 21st.
- & Brad Stetser (2004). *Bail-outs or bail-ins: responding to financial crises in emerging markets*, Peterson Institute.
- et Stephen Mihn (2010). *Économie de crise*, Paris: J. C. Lattès.
- Rowley, Charles (2010). “Rent-seeking in constitutional perspective”, in Charles Rowling (ed.), *The political economy of rent-seeking*, USA: Kluwer Academic Pub.
- Sapir, Jacques (2005). *Quelle économie pour le XXI siècle*, Paris: Odile Jacob.
- (2010). *La démondialisation*, Paris: Seuil.
- Schumpeter, Joseph (1971). *Historia del análisis económico*, Madrid: Ariel.

- (1989). *Essays on entrepreneurs, innovations, business cycles and the evolution of capitalism*, USA: Transactions Publishers.
- Sharpe, William (1964). “Capital-asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk”, *Journal of Finance*, septiembre.
- Shiller, Robert (2011). “Economists as worldly philosophers”, *Cowles Foundation Discussion Paper 1788*, March, (<http://www.cowles.econ.yale.edu>), January 18th, 2012.
- Schmidt, Helmut (2010). Citado por *Le Monde*, 7 de diciembre.
- Simon, Herbert (1961). *Administrative Behavior*, USA: Macmillan.
- Smith, Adam (2000). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, México: FCE.
- Soros, George (2008). *La vérité sur la crise financière*, Paris: Denoël.
- Stern, Nicholas (2006). “Stern review of the economics of climate change” (<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk>), July 26th, 2013.
- Stigler, George & C. Friedland (1962). “What can regulators regulate? The case of electricity”, *Journal of Law and Economics*, No. 5, October.
- (1961). “The economics of information”, *Journal of political economy*, No. 69, April.
- Stiglitz, Joseph (1993). *El papel económico del Estado*, Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- (2002). *Globalization and its discontents*, EUA: Norton.
- (2010). *Le triomphe de la cupidité*, Paris: Les Liens Que Libèrent.
- Taleb, Nassim (2008). *El cisne negro: el impacto de lo altamente improbable*, España: Paidós Ibérica.
- Todd, Emmanuel (2008). *Après la démocratie*, Paris: Gallimard.
- Tullock, Gordon (1967). “The Welfare Cost of Monopoly Tariffs and Theft”, *Western Economic Journal*, No. 5, June.

- (2005). *The rent seeking society*, EUA: Liberty Found.
- Ugeux, Georges (2011). Citado por *Le Monde*, 10 de julio.
- United States Senate (2011). “Wall Street and the Financial Crisis”; Permanent Subcommittee on Investigations, abril.
- Veblen, Thorstein (1995). *Teoría de la clase ociosa*, México: FCE.
- Wallis, John & Douglass North (1986). “Measuring the transaction sector in the American economy, 1870-1970”, en Stanley Engerman y Robert Gallman, *Long term factors in american economic growth*, USA: University of Chicago Press.
- Walras, León (2011). “Autobiographie”, *L'économie politique*, No. 51, juillet/août.
- Weber, Max (2001). *La ética protestante y el espíritu del capitalismo*, México: Colofón.
- Weingast, Barry (1995). “The economic role of political institutions”, *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 11, No. 1, April.
- Williamson, Oliver (1989). *Las instituciones económicas del capitalismo*, México: FCE.
- y Sidney Winter (compiladores) (1996). *La naturaleza de la empresa. Orígenes, evolución y desarrollo*, México: FCE.
- Zucman, Gabriel (2011). “Les paradis fiscaux” (www.laviedesidees.fr), novembre 15.

La mundialización del capitalismo improductivo

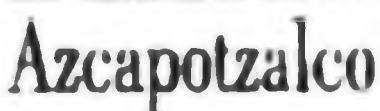
Se terminó de imprimir en noviembre de 2014 en
Editorial Botello, S. A. de C. V., Priv. de Lava 20,
Col. Jardines del Pedregal, México, D. F.

La edición consta de 500 ejemplares de 464 páginas,
realizada en impresión offset sobre papel cultural de 90 grs.,
portada sobre cartulina sulfatada de 12 pts.,
plastificado mate, encuadernación rústica cosida
y refinada a tamaño 13.5 x 21 cms.



2947458

Caso abierto a' tiempo



DE INFORMACIÓN

El usuario se obliga a devolver este libro en la fecha señalada en el sello mas reciente

Código de barras.

2947458

FECHA DE DEVOLUCION[illegible]

- Ordenar las fechas de vencimiento de manera vertical.
- Cancelar con el sello de "DEVUELTO" la fecha de vencimiento a la entrega del libro



2947458



Claroscuros de la economía rentista en México



Análisis Económico 70

ADMINISTRACIÓN
DERECHO
ECONOMÍA
HUMANIDADES
SOCIOLOGÍA

2947458

Jeannot, Fernando

La mundialización del cap

HB501

J4.36

En tiempos de David Ricardo, los cazadores de rentas instrumentaron la vinculación de la política para obtener una Ley de Granos que les permitió capturar cuantiosas rentas en desmedro de la concurrencia internacional, del libre comercio y del capitalismo productivo. A fines del siglo XX, los rentistas financieros cabildearon ante los gobiernos occidentales para trasnacionalizar la desregulación que promovió una captura de rentas verdaderamente faraónica, hasta que estos montajes descomunales llevaron a la crisis mundial por la que aún estamos transitando. Cuando los canales del rentismo transnacional permiten navegar en el auge de la creación de riesgo que infla a las burbujas especulativas, estas finanzas desreglamentadas hacen circular masas de ahorro usufructuadas por la Banca trasnacional y otros cazadores de rentas en la misma medida que dotan de inestabilidad a todo el sistema financiero. Las crisis son endógenas a la captura de rentas del capitalismo improductivo, ya que esta apropiación crea riesgo sistémico, aunque la euforia del auge especulativo pueda hacer creer lo contrario a una opinión pública manipulada por los equívocos mensajes de los comunicadores de masas encargados de difundir la teoría económica dominante, muchas veces avalados por similares panegíricos de economistas laureados con el Premio Nobel.